

FORKJØPSRETT TIL AKSJER

Aksjeloven kapittel 4 VII. Forkjøpsrett m.v.

Kandidatnr: 167

Veileder: Kristin Normann Aarum

Leveringsfrist: 25 april 2003

Til sammen 17 425 ord

14.05.2003

Innholdsfortegnelse

<u>1</u>	<u>INNLEDNING.....</u>	<u>1</u>
1.1	KORT OM FREMSTILLINGENS OPPLEGG.....	1
1.2	BEGREPER	1
<u>2</u>	<u>RETTSKILDER.....</u>	<u>2</u>
2.1	FORARBEIDER	2
2.2	RETTSPRAKSIS	4
2.3	SVENSK OG DANSK RETT	4
<u>3</u>	<u>HENSYN SOM BEGRUNNER FORKJØPSRETT.....</u>	<u>5</u>
<u>4</u>	<u>AKSJELOVENS REGLER OM FORKJØPSRETT.....</u>	<u>8</u>
4.1	HISTORIKK	8
4.2	AKSJELOVEN KAPITTEL 4 VII ”FORKJØPSRETT M.V.”	10
4.2.1	KORT OM LOVENS SYSTEM.....	10
4.2.2	RETTIGHETSHAVERNE (HVEM HAR FORKJØPSRETT?).....	11
4.2.3	HVA SLAGS FORKJØPSRETT?	12
4.2.4	HVILKE DISPOSISJONER UTLØSER FORKJØPSRETT?.....	14
4.2.4.1	Innledning.....	14
4.2.4.2	Kjøp, arv, gave.....	15
4.2.4.3	Overdragelse ved tvangssalg.....	15
4.2.4.4	Overdragelse av aksjer i et aksjeeiende selskap	17
4.2.4.5	Andre typer eierskifte	22
4.2.4.6	Vedtektsregulering.....	23
4.2.5	SELSKAPETS VARSLINGSPLIKT	23
4.2.6	OVERFOR HVILKE ERVERVERE KAN FORKJØPSRETT UTØVES?.....	25
4.2.7	UTØVELSE FOR HVILKE OG HVOR MANGE AKSJER?	25
4.2.8	FORHOLDET MELLOM FLERE RETTIGHETSHAVERE	28
4.2.9	UTØVELSE AV FORKJØPSRETT	30
4.2.9.1	Formkrav	30

4.2.9.2	Frist for utøvelse	31
4.2.9.3	Fastsettelse av løsningssum.....	32
4.2.9.4	Betaling av løsningssum.....	34
4.2.9.5	Vedtektsregulering.....	34
4.2.10	NÅR ER PARTENE BUNDET?.....	35
4.2.11	AKSJEEIERRETTIGHETENES OVERGANG.....	38
4.2.11.1	Hovedregel.....	38
4.2.11.2	Særlig unntak for økonomiske rettigheter.....	38
4.2.11.3	Unntak for forvaltningsmessige rettigheter i aksjeselskap.....	39
4.2.12	BORTFALL AV FORKJØPSRETT.....	40
4.3	BEGRENSNINGER I DEN LOVBESTEMTE FORKJØPSRETT	41
4.3.1	INNLEDNING	41
4.3.2	OPPKJØPSTILFELLET.....	42
4.3.3	FINNES DET REGLER SOM AVSKJÆRER OPPKJØPSTILFELLET?	43
4.3.3.1	Omgåelse	44
4.3.3.2	Misbruk av forkjøpsrett	47
4.3.4	KAN OPPKJØPSTILFELLET UNNGÅS?.....	52
4.3.4.1	Vedtektsregulering.....	53
4.3.4.2	Avtaleregulering	54
4.3.4.3	Andre fremgangsmåter	54
5	<u>KILDER.....</u>	55
5.1	LITTERATUR.....	55
5.2	LOVER.....	55
5.3	FORARBEIDER.....	56
5.4	FORSKRIFTER.....	57
5.5	ADMINISTRATIVE UTTALELSER	57
5.6	DOMMER.....	57

1 Innledning

1.1 Kort om fremstillingens opplegg

Jeg vil i denne 10-vektalls spesialoppgaven drøfte hvilke regler som gjelder for forkjøpsrett til aksjer i aksjeselskaper. Drøftelsen vil bestå av to hoveddeler. Først behandles hvilke hensyn som begrunner forkjøpsrett som selskapsrettslig institutt. Deretter vil jeg i punkt 4 beskrive reglene om forkjøpsrett som finnes i aksjeloven 1997, samtidig som jeg på visse punkter kort vil redegjøre for mulige tilpasninger som kan gjøres i selskapets vedtekter.

Jeg vil ikke foreta noen generell behandling av reglene som gjelder for forkjøpsrett til aksjer i allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven 1997 kapittel 4 VII). Det vil derimot bli henvist til disse reglene der dette kan illustrere reglene som gjelder i aksjeselskaper.

1.2 Begreper

Forkjøpsrett er en løsningsrett¹ til aksjer som på en eller annen måte blir overdratt. Det er innledningsvis viktig å skille forkjøpsrett fra kjøpsrett. En kjøpsrett er en løsningsrett som ikke betinger noen utløsende overdragelse, men som derimot vil være knyttet til andre kriterier.

Begrepet ”forkjøpsrett” er ikke entydig, men finnes i to former. Forkjøpsrett som utøves før et eierskifte er blitt kalt ”tilbudsrett”². Betegnelsen henspiller på at det påligger overdrageren å tilby rettighetshaverne å overta aksjene før de overdras til en annen erverver. Den andre type forkjøpsrett er ikke gitt noen egen betegnelse, men utøves hvor rettighetshaveren har rett til å overta aksjer som allerede har blitt endelig overdratt.

¹ Austenå s 19 og 21 om tilsvarende begreper i forhold til forkjøpsrett til fast eiendom.

² Austenå s 32 flg , Andenæs s 175.

Jeg finner det derfor hensiktsmessig å kalle denne type forkjøpsrett ”overtakelsesrett”, noe som henspiller på at forkjøpsrettshaveren har rett til å overta en aksje på grunn av det foregående fullførte eierskifte.

Vedkommende som har forkjøpsrett bli kalt ”rettighetshaver” eller ”utøver”. Aksjeeier som skal overdra aksjene vil bli benevnt ”overdrager”, mens den som skal overta aksjene vil bli kalt ”erhverver”. Aksjeselskap vil bli omtalt slik, eventuelt som ”selskap”. Aksjeloven 1997 vil bli kalt ”aksjeloven” eller ”asl.”. Andre selskapsformer vil bli omtalt ved sitt fulle navn eller alminnelig forkortelse, for eksempel ”allmennaksjeselskap” eller ”ASA”. Med begrepene ”forkjøpsrett” eller ”forkjøpsrett til aksjer”, menes heretter forkjøpsrett i til aksje i aksjeselskaper, jfr hovedoverskriften. Der forkjøpsrett til andel i andre selskapsformer eller formuesgoder omtales, vil dette fremgå uttrykkelig.

2 Rettskilder

2.1 Forarbeider

Aksjeselskapers rettsforhold reguleres av aksjeloven av 13 juni 1997 nr 44 (”asl.”). Loven erstattet aksjeloven av 4 juni 1976 nr 59, og er resultatet av et langvarig og grundig revisjonsarbeid som til slutt førte til at det ble utarbeidet to sett forarbeider. Forarbeidene utfyller hverandre på flere punkter. Ved motstrid er det i henhold til alminnelige rettskildeprinsipper forarbeidene til det vedtatte lovforslag som er avgjørende³.

Det første aksjelovutvalget under ledelse av daværende professor dr. juris Magnus Aarbakke (heretter ”Aarbakke-utvalget”), ble nedsatt i januar 1989. Dets mandat var å foreta en generell revisjon av aksjeloven 1976⁴. Etter hvert som det ble klart at Norge

³ Se tilsvarende Andenæs s 6.

⁴ NOU 1992: 29 s 11.

ville søke adgang til EUs frie marked gjennom EØS-avtalen, ble utvalgets oppgave utvidet til å foreta de tilpasninger som EØS-avtalen ville nødvendiggjøre på aksjeselskapsrettens område⁵. De viktigste endringsforslagene er derfor følger av tilpasning til EUs selskapsdirektiver⁶. Aarbakke-utvalgets innstilling ble oversendt Justisdepartementet i NOU 1992: 29.

Justisdepartementet utarbeidet på dette grunnlag Ot. prp. nr 36 (1993-94).

Departementet videreførte Aarbakke-utvalgets forslag om at store og små selskaper (aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper) skulle reguleres av samme lov. Dette systemet var i tråd med systemet i aksjeloven 1976, som til en viss grad opererte med et tilsvarende skille mellom private og offentlige aksjeselskap.

Regjeringens lovforslag ble ikke vedtatt av Stortinget. Justiskomiteens flertall fant at det er hensiktsmessig at de to selskapsformene reguleres av hver sin lov. Et slikt system finnes for eksempel i Tyskland, hvor det er gitt egne lover for Aktiengesellschaft (allmennaksjeselskap) og Gesellschaften mit beschränkter Haftung (aksjeselskap)⁷.

Stortinget sendte derfor lovforslaget tilbake til Regjeringen for oppdeling i to lover.

Regjeringen opprettet deretter et nytt aksjelovutvalg under ledelse av professor dr. juris Erling Selvig ("Selvig-utvalget"). Utvalgets arbeid resulterte i NOU 1996: 3.

Aksjeloven 1976 ble for øvrig tilpasset EUs selskapsdirektiver ved endringslov som trådte i kraft 1 januar 1996. Selvig-utvalget foretok de endringer i det forrige lovforslag som var nødvendige i henhold til Stortingsflertallets forutsetninger⁸.

⁵ NOU 1992: 29 s 17.

⁶ NOU 1992: 29 s 9. EF-direktivene hadde ingen innvirkning på utformingen av de materielle regler om forkjøpsrett.

⁷ Andenæs s 4.

⁸ NOU 1996: 3 s 12.

Selvig-utvalgets innstilling ble i det vesentlige videreført av Justisdepartementet i Ot. prp. nr. 23 (1996-97). Lovforslaget ble deretter behandlet i Justiskomiteen, som foretok visse endringer, herunder av reglene om forkjøpsrett⁹.

2.2 Rettspraksis

Det er etter at aksjeloven 1997 trådte i kraft ikke publisert noen avgjørelser som behandler lovens regler om forkjøpsrett, men rettspraksis avsagt under de tidligere aksjelover har fortsatt betydning. Mange av reglene om aksjeselskaper er basert på rettspraksis. Eldre avgjørelser vil derfor kunne ha betydning som rettskilde for reglene om forkjøpsrett. Det finnes i tillegg en del avgjørelser om forkjøpsrett til andre formuesgoder, særlig fast eiendom, som kan ha betydning også for aksjeselskaper.

2.3 Svensk og dansk rett

Selv om svensk og dansk aksjeselskapsrett i stor grad bygger på de samme prinsipper som norsk aksjeselskapsrett, har disse landenes rett liten betydning for fastleggelsen av de norske regler om forkjøpsrett til aksjer i aksjeselskaper på de områder hvor de norske regler ikke er avklart.

Det kan kort sies at svensk rett er basert på at forkjøpsrett reguleres i selskapenes vedtekter. Den svenske aktiebolagslag 1975:1385 kapittel 3 § 3 regulerer derfor kun i begrenset grad forkjøpsrettens utforming. Visse minstekrav oppstilles, men disse er deklatoriske, og vil derfor stå tilbake for avvikende vedtektsbestemmelser.

Det er lagt til grunn at svensk rett kun tillater såkalt ”hembudsrett”, som tilsvarer den forkjøpsrett jeg kaller overtakelsesrett¹⁰.

Forkjøpsrett til aksjer i aksjeselskaper i dansk rett er regulert av lov om anpartsselskaber (den danske lov om aktieselskaber tilsvarer vår allmennaksjelov). Anpartsselskabsloven § 15 fastslår aksjers frie omsettelighet som lovens deklatoriske hovedregel, men

⁹ Innst O nr 80 (1996-1997) pkt 8.5.

¹⁰ Bökmark/Svensson s 24.

hovedregelen kan fravikes i ”lov eller vedtægter”. Forkjøpsrett forutsetter derfor vedtektsbestemmelse¹¹. Loven inneholder ingen regler om forkjøpsrettens utforming.

3 Hensyn som begrunner forkjøpsrett

Det prinsipielle utgangspunkt er at aksjer i aksjeselskaper er fritt omsettelige, dersom ikke annet er bestemt¹² i lov, vedtekter eller aksjonæravtale, jfr asl § 4-15(1). Dette var også rettstilstanden under aksjeloven 1976. Ved oppdelingen i aksje- og allmennaksjelov, ble dette utgangspunktet endret for aksjeselskaper. Begrensninger i aksjers frie omsettelighet følger nå av § 4-15(2) og (3). Hovedregelen for aksjeselskaper er nå at overdragelse av aksje forutsetter styrets samtykke, og at de øvrige aksjeeiere har forkjøpsrett ved eierskifte, jfr henholdsvis annet og tredje ledd. I allmennaksjeselskaper er den tidligere hovedregel beholdt, slik at prinsippet om fri omsettelighet fortsatt er lovens hovedregel, mens samtykkekrav og forkjøpsrett eventuelt må vedtektsfestes.

Prinsippet om fri omsettelighet har sin bakgrunn i at det er salg av aksjer som er den alminnelige fremgangsmåte for aksjeeiere som ikke lenger ønsker å delta i selskapet¹³. Aksjeeiernes adgang til å kreve sine aksjer innløst er begrenset, jfr asl § 4-24 og § 4-17. Dette står i motsetning til regelen i ansvarlige selskaper, hvor deltakernes ansvar for selskapsgjelden gjør at det er innløsning som er hovedregelen, mens adgangen til omsetning av andel er begrenset, jfr selskapsloven (sel.) § 2-28(1).

Det er aksjeeierne som eier aksjeselskapet. Aksjene har for aksjeeierne to sentrale funksjoner. De er grunnlag for utøvelse av eierrådighet i selskapet og de utgjør et formuesgode som både har realisasjonsverdi og avkastningsverdi (utbytte) for

¹¹ Slik også Werlauff i anpartslovkommentaren s 108.

¹² Slik også Andenæs s 119 og Augdahl s 210.

¹³ NOU 1992: 29 s 96 om forholdet mellom samtykkeklausuler og aksjeeiernes behov for å ”kunne kvitte seg med aksjene ved avhendelse”. Den samme avveining er relevant i forhold til forkjøpsrett som omsetningsbegrensning.

aksjeeieren. Disse to funksjonene er utgangspunkt for utformingen av reglene om forkjøpsrett, som er basert på en avveining mellom hensynet til aksjeeiernes kontroll og hensynet til aksjenes omsettelighet.

Hensynenes betydning for utformingen av reglene om forkjøpsrett i det enkelte selskap avhenger av selskapets art. Her er skillet mellom aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper illustrerende. Allmennaksjeselskaper, tidligere også kalt ”offentlige aksjeselskaper”, er typisk selskaper med et større antall aksjeeiere. Alle børsnoterte selskaper er for eksempel allmennaksjeselskaper, jfr verdipapirhandelloven § 1-2(2) jfr (3) jfr børsforskriften § 1-1(1) og § 2-1¹⁴. I selskaper med en stor og uensartet aksjeeiergruppe vil hensynet til aksjenes omsettelighet normalt veie tyngre enn hensynet til aksjeeiernes kontroll over endringer av eierskapsforholdene¹⁵. Det er da verken hensiktsmessig eller ønskelig med regler om forkjøpsrett for de øvrige aksjeeiere. Den alminnelige omsetning av aksjer i slike selskaper vil i praksis bli hindret dersom hver eneste overdragelse skal utløse forkjøpsrett, som så må avklares.

Det første hensyn som begrunner utformingen av lovens regler om forkjøpsrett er hensynet til aksjeeiernes kontroll med hvem de øvrige aksjeeiere skal være. Ved at aksjeeierne når en eller flere aksjer overdras er gitt rett til å overta disse ved å utøve forkjøpsrett, vil de til enhver tid ha mulighet til å kontrollere hvem som kommer inn på eiersiden i selskapet. Slik kontroll kan være viktig særlig i selskaper hvor endringer på eiersiden vil kunne virke inn på den virksomhet selskapet driver¹⁶. Eksempler på slike selskaper er familieaksjeselskaper og såkalte gründerselskaper, hvor aksjeeierne ofte er aktive i forhold til selskapets drift og finansiering. Samtidig kan aksjeeierne ha forutsetninger om at driften skal skje etter visse retningslinjer, for eksempel at det tas visse miljøhensyn eller at andre etiske prinsipper følges. Forkjøpsretten sikrer at aksjeeierne kan avskjære overdragelse av aksjer til en erverver som ikke kan eller vil bidra til selskapets drift slik som aksjeeierne ønsker.

¹⁴ Forskrift 1994-01-17 nr 30.

¹⁵ NOU 1996: 3 s 70.

¹⁶ NOU 1996: 3 s 71-72.

Det følger av det ovenstående at hensynet til kontroll er mest sentralt i mindre selskaper, hvor aksjeeierkretsen er begrenset og oversiktlig, og hvor handelen i aksjen er begrenset. Det er følgelig også helt vanlig i slike selskaper at eierskifte er betinget av samtykke og at aksjene er underlagt forkjøpsrett, slik at selskapene kan karakteriseres som ”lukkede”¹⁷. Dette ble hensyntatt ved utformingen av aksjelovens regler, da det forelå omfattende vedtektspraksis for at omsetningsbegrensninger var hovedregelen i slike selskaper¹⁸.

Hensynet til kontroll gjelder også når aksjer skal overdras mellom de eksisterende aksjeeiere. En slik overdragelse vil medføre at en aksjeeiers innflytelse i selskapet øker, noe som kan være lite ønskelig for de øvrige aksjeeiere. Forkjøpsrett sikrer at aksjeeierne dersom de vil og evner det, kan opprettholde sin forholdsmessige eierandel i selskapet¹⁹.

Det andre hensyn som begrunner utformingen av lovens regler, er hensynet til den aksjeeier som på en eller annen måte ønsker å overdra sin aksje. Denne aksjeeier har interesse i å kunne realisere den formuesverdi aksjen utgjør, og at realisasjon kan skje til en akseptabel pris. Dersom den pris rettighetshaverne må betale er tilnærmet lik den pris overdrageren ellers vil oppnå for aksjene, vil overdragerens interesse ikke berøres vesentlig av at de øvrige aksjeeiere har forkjøpsrett til aksjene. Det er realisasjonsmuligheten som skal ivaretas. Det tas ikke hensyn til at overdrager ikke ønsker å overdra aksjer til rettighetshaverne.

Forkjøpsretten som prinsipp innebærer derfor ikke uten videre noen vesentlig begrensning i overdragerens adgang til å overdra aksjene, forutsatt at aksjene kan omsettes til en pris overdrager kan akseptere.

¹⁷ NOU 1996: 3 s 71.

¹⁸ NOU 1996: 3 s 72.

¹⁹ NOU 1996: 3 s 123.

Det er likevel klart at forkjøpsrett kan være en ulempe for overdrageren, og i praksis fungerer som omsetningsbegrensning. Dette er særlig tilfelle for tilbudsrettene, hvor fristen for rettighetshavernes utøvelse vil forsinke realisasjonen av de verdier aksjene utgjør. Forkjøpsretten er likevel kjent for overdrageren, og han vil derfor kunne ta høyde for forsinkelsen når salget forberedes.

Lovens regler om forkjøpsrett skal derfor ivareta både hensynet til den aksjeeier som ønsker å overdra aksjer og de øvrige aksjeeieres ønske om status quo. Et sentralt moment er at rettighetshaverne selv må vurdere om de vil utøve forkjøpsrett. Følgen av dette er at aksjeeierne dersom de ikke utøver forkjøpsrett, har akseptert de endringer i eierforholdene overdragelsen vil innebære.

4 Aksjelovens regler om forkjøpsrett

4.1 Historikk

Aksjeloven 1997 er vår fjerde aksjelov. Den første var av 19 juli 1910 nr 1. Denne ble erstattet av aksjeloven av 16 juli 1957 nr 4, som igjen gjaldt frem til aksjeloven av 4 juni 1976 nr 59 trådte i kraft 1 januar 1977 (lovens kapittel 11 trådte først i kraft for regnskapsår som ble avsluttet ved utgangen av 1978 eller senere).

Etter aksjeloven 1957 § 39(1) og aksjeloven 1976 §§ 3-2 og 3-3, var utgangspunktet at aksjer var fritt omsettelige, men at forkjøpsrett kunne vedtektsfestes som omsetningsbegrensning²⁰.

Utformingen av aksjelovens regler om forkjøpsrett ble endret flere ganger under arbeidet med lovrevisjonen fra 1989 til 1997. Det var alminnelig enighet om at forkjøpsrett som system for kontroll med eiermassen i aksjeselskaper fortsatt skulle være tillatt. Det var likevel forskjellige oppfatninger om aksjeloven skulle oppstille

²⁰ Se Augdahl s 211.

forkjøpsrett som deklarasorisk hovedregel. Det samme gjaldt spørsmålet om i hvilken grad aksjeloven skulle gi en utfyllende deklarasorisk regulering av selve forkjøpsretten.

Aarbakke-utvalgets forslag til bestemmelse om forkjøpsrett var utkastets § 4-15. Den tilsvarende bestemmelse § 3-3 i aksjeloven 1976 var blitt kritisert. Blant annet hadde Andenæs i hevdet at bestemmelsen var vanskelig å forstå, og at den reiste mange tolkningsspørsmål²¹. Andenæs ønsket klarere regler, og et mer fullstendig deklarasorisk regelsett. Utvalget var til dels enig i kritikken. Det forsøkte derfor å ta hensyn til denne ved utformingen av de nye reglene²².

Utvalget foreslo visse endringer i forhold til § 3-3, men opprettholdt som hovedprinsipp at forkjøpsrett forutsatte vedtektsbestemmelse. Samtidig foreslo utvalget at de øvrige bestemmelser i den foreslåtte § 4-15 skulle gjelde som deklarasoriske hovedregler om forkjøpsrettens utforming. Aksjeeierne kunne da nøye seg med å vedtektsfeste selve forkjøpsretten, ikke den nærmere regulering av denne. Alternativt kunne lovens system illustrere en normalordning som kunne være til hjelp i utformingen av vedtekter tilpasset det enkelte selskaps behov. Justisdepartementet var enig med Aarbakke-utvalget i at en slik utforming av aksjelovens regler var fordelaktig²³, og foretok ingen større endringer av reglene.

Selvig-utvalget utformet reglene om forkjøpsrett annerledes²⁴. Utvalget la til grunn at det i aksjeselskaper forelå omfattende praksis for vedtektsfestet forkjøpsrett, og at forkjøpsrett derfor er den faktiske hovedregel. Utvalget la vekt på betydningen av at de deklarasoriske lovregler så langt som mulig gjenspeiler vedtektspraksis. Forkjøpsrett ved eierskifte ble derfor foreslått som deklarasorisk hovedregel.

²¹ Se Andenæs, Aksjeselskaper s 130 flg.

²² NOU 1992: 29 s 102.

²³ Ot. prp. nr. 36 (1993-94) s 187.

²⁴ NOU 1996: 3 s 71-72.

Justisdepartementet endret Selvig-utvalgets forslag. Departementet fremhevet at hensynet til de aksjeeiere som ønsker å komme seg ut av selskapsforholdet, tilsier at fri omsettelighet måtte være aksjelovens hovedregel, slik at loven ikke skulle oppstille forkjøpsrett som deklarasjonisk hovedregel.²⁵ Her er departementets resonnement slik det fremgår av proposisjonen ikke helt lett å følge. Så lenge loven er deklarasjonisk, vil det være opp til aksjeeierne i det enkelte selskap om det skal gjelde forkjøpsrett til aksjene i selskapet. Det har derfor liten prinsipiell betydning i forhold til hensynet til overdrageren at forkjøpsrett ikke er lovens deklarasjoniske hovedregel.

Justisdepartementets forslag ble ikke fulgt opp av Justiskomiteen. Komiteen la større vekt på at aksjeloven var særlig utformet med tanke på selskaper med et begrenset antall eiere, hvor disse ønsker å føre kontroll med hvem som erverver aksjer i selskapet. Komiteen la derfor til grunn at Selvig-utvalgets forslag om forkjøpsrett som deklarasjonisk hovedregel fremsatt i NOU 1996: 3 bedre ivaretok disse hensyn²⁶.

Aksjeloven ble deretter vedtatt med den utforming av reglen om forkjøpsrett som er gjeldende rett i dag. Paragraf 4-19(1) slår fast at forkjøpsrett er den deklarasjoniske hovedregel, og at forkjøpsretten dersom ikke annet er fastlagt i vedtektene, skal ha det innhold som følger av de øvrige regler i §§ 4-19 – 4-23.

4.2 Aksjeloven kapittel 4 VII "Forkjøpsrett m.v."

4.2.1 Kort om lovens system

Aksjelovens regler om forkjøpsrett finnes i §§ 4-19 – 4-23. Bestemmelsene gir en utfyllende, men ikke uttømmende regulering av forkjøpsrett til aksjer i aksjeselskaper.

Asl § 4-19 oppstiller forkjøpsrett som deklarasjonisk hovedregel. Det fremgår også hvem som er rettighetshavere og at de følgende bestemmelser er deklarasjoniske hovedregler som viker for motstridende vedtektsbestemmelser.

²⁵ Ot prp nr 23 (1996-97) s 97.

²⁶ Innst O nr 80 (1996-1997) pkt 8.5.

Asl § 4-20 oppstiller varslingsregler som trer i kraft når selskapet får melding om overdragelse.

Asl § 4-21 definerer nærmere hva som utløser forkjøpsrett, visse personelle begrensninger med hensyn til overfor hvilke erververe den kan gjøres gjeldende, samt omfanget av utøverens kjøpsplikt.

Asl § 4-22 uttrykker den aksjeselskapsrettslige likhetsgrunnsetning og regulerer forholdet mellom flere rettighetshavere som utøver forkjøpsrett.

Asl § 4-23 oppstiller formelle regler for utøvelsen av forkjøpsrett. Dette omfatter frister for utøvelse av forkjøpsretten, og for fastsettelse og betaling av løsningssum. Etter fjerde ledd er disse fristene preseptoriske lengstefrister som ikke kan forlenges med vedtektsbestemmelse.

Bestemmelsene inneholder til dels regler både om forkjøpsrettens materielle og dens prosessuelle side. Jeg vil i det følgende drøfte aksjelovens regler i forhold til de problemstillinger et komplett system for forkjøpsrett bør løse. Hvor aksjeloven er ufullstendig, vil jeg undersøke om problemstillingen kan løses basert på andre regler. Bestemmelsene vil derfor drøftes etter hvert som de berører slike problemstillinger, og ikke etter en streng inndeling etter reglenes materielle eller prosessuelle art.

Bestemmelsene ovenfor med det nevnte unntak i § 4-23, kan alle fravikes i vedtekter og aksjonæravtaler, noe som i praksis også er vanlig. Jeg vil i noen av de følgende avsnitt, etter fremstillingen av aksjelovens regler, kort vise til mulige tilpasninger som kan og eventuelt bør gjøres i selskapets vedtekter. Fremstillingen av slike tilpasninger er ikke ment å være fullstendig eller uttømmende.

4.2.2 Rettighetshaverne (Hvem har forkjøpsrett?)

Det fremgår av § 4-19(1) at det som hovedregel er "aksjeeierne" som har forkjøpsrett. Dette betyr de som er eiere av aksjer når forkjøpsretten utløses, se punkt 4.2.4. Aksjeeier er den hvis eierskap på dette tidspunkt er innført i aksjeeierboken eller den

som har meldt og godtgjort sitt erverv og dette ikke er hindret av lov- eller vedtektsbestemte omsetningsbegrensninger, jfr asl § 4-2(1). Dersom ikke annet er bestemt, følger det av ordlyden i § 4-19(1) at alle aksjeeiere har forkjøpsrett. Det samme prinsipielle utgangspunkt følger av likhetsgrunnsetningen i asl § 4-1(1).

Aksjeeierne står fritt til å vedtektsfeste hvem rettighetshaverne skal være.

Forkjøpsretten kan utvides til å omfatte nærmere bestemte tredjemenn, og den kan begrenses til å gjelde kun noen av selskapets aksjeeiere. Dersom forkjøpsretten knyttes til eierskap til visse aksjer, fravikes den aksjeselskapsrettslige likhetsgrunnsetning, jfr asl § 4-1(1) første punktum. Disse aksjene vil utgjøre en egen aksjeklasse, som må opprettes ved vedtektsbestemmelse, jfr asl § 4-1(1) annet punktum og § 5-18.

Også selskapet selv kan gis forkjøpsrett, men kan ikke i noe tilfelle eie aksjer tilsvarende mer enn 10% av aksjekapitalen, jfr § 9-2(1). Tidligere var forkjøpsrett for selskapet utelukket som følge av forbudet mot å eie egne aksjer, se aksjeloven 1976 § 7-1(1).

4.2.3 Hva slags forkjøpsrett?

Asl § 4-19(1) regulerer begge de typer forkjøpsrett som er beskrevet under punkt 1.3 ovenfor. Etter første punktum gjelder tilsynelatende tilbudsrett som lovens deklarasjoniske hovedregel. Annet punktum tillater at det i selskapets vedtekter ”kan” bestemmes at rettighetshaverne i tillegg til eller i stedet for tilbudsretten i første punktum skal ha rett til å overta aksjer som allerede har skiftet eier, med andre ord en såkalt overtakelsesrett.

En naturlig språklig fortolkning av ordlyden i § 4-19(1) kan lede til den konklusjon at det kun er tilbudsrett som er lovens deklarasjoniske hovedregel. En eventuell overtakelsesrett vil derfor forutsette vedtektsbestemmelse.

Det kan likevel vurderes om dette tolkningsresultatet er riktig. Det fremgår av Selvig-utvalgets forslag²⁷ at ordlyden i første punktum ”skal avhendes eller for øvrig skifte

²⁷ NOU 1996: 3 s 123.

Eier” i sammenheng med at overdrageren ble pålagt plikt til å varsle at aksje er eller skal bli overtatt (nåværende asl § 4-20), er ment slik at den deklarasjoniske hovedregel er forkjøpsrett også etter overdragelse. Denne løsningen legges til grunn av Aarbakke mfl²⁸, mens Andenæs inntar det motsatte standpunkt²⁹.

Første punktum oppstiller forkjøpsrett til aksje som skal ”avhendes eller for øvrig skifte eier”. Slik jeg forstår ordlyden, betyr dette at meningen er å understreke at det ikke bare er avhendelse (salg), men også ethvert annet eierskifte som utløser forkjøpsrett. Ordlyden gir derfor ikke dekning for den mer omfattende fortolkning som Aarbakke mfl legger til grunn.

I forhold til varslingsreglene, er det for det første klart at loven ikke pålegger overdrager noen varslingsplikt overfor selskapet, jfr § 4-20 motsetningsvis. Dersom overdrager ikke gir noen melding, vil selskapet først bli kjent med overdragelsen når erververen melder sitt aksjeervert, jfr asl § 4-12(1). Det følger av asl § 4-20 at selskapet har varslingsplikt overfor rettighetshaverne når det mottar melding om at aksjer underlagt forkjøpsrett planlegges eller er overdratt.

Varslingsplikten sikrer at rettighetshaverne blir kjent med fristen for utøvelse av tilbudsrett. At selskapet har varslingsplikt også dersom det blir kjent med overdragelsen først etter at denne har funnet sted, kan ikke være avgjørende for tolkningen av asl § 4-19(1) første punktum. Ved at selskapet ilegges slik varslingsplikt, sikres at tilbudsrettshaver som ikke har fått mulighet til å utøve sin rett før overdragelsen, tidligst mulig blir kjent med at hans rett er krenket og deretter kan ta de skritt som er nødvendige for å hevde sin rett.

Etter min mening er sammenhengen med reglene om tilbudsrettshaverens rettsstilling hvor tilbudsretten er krenket, et sterkere argument enn forholdet til varslingsplikten for å oppstille både tilbudsrett og forkjøpsrett som lovens deklarasjoniske hovedregel. Den

²⁸ Aarbakke mfl s 235.

²⁹ Andenæs s 175.

lovfestede forkjøpsrett kan ikke ekstingveres av erverver, da det er et grunnleggende prinsipp at lovregler anses kjent for rettssubjektene. Dette innebærer at tilbudsrett ikke bortfaller selv om overdragelse finner sted uten at rettighetshaveren blir kjent med dette, og dermed ikke får utøvet sin rett. Dette leder til at dersom lovens hovedregel kun er at det gjelder tilbudsrett til aksjene, vil denne tilbudsretten likevel kunne gjøres gjeldende overfor erverver etter at overdragelsen er gjennomført, dersom rettighetshaveren først da blir kjent med transaksjonen. Hvis erververen motsetter seg rettighetshaverens krav, vil tvisten måtte løses gjennom søksmål. Resultatet vil være at rettighetshaverens løsningskrav tas til følge. For rettighetshaveren vil derfor tilbudsretten i realiteten være i behold også etter at overdragelsen har funnet sted. Konklusjonen blir derfor at lovens hovedregel er både tilbudsrett og overtakelsesrett.

På grunnlag av konklusjonen ovenfor blir den eneste mulige vedtektsendring på dette punkt at forkjøpsretten kun skal gjelde som overtakelsesrett. Dette har den fordel at overdrageren kan omsette aksjene når han måtte ønske, uten å ta hensyn til rettighetshaverne. Den usikkerhet som forkjøpsretten innebærer blir dermed båret av erverver alene.

4.2.4 Hvilke disposisjoner utløser forkjøpsrett?

4.2.4.1 Innledning

Det følger av asl § 4-21(1) at forkjøpsrett utløses ”ved enhver form for eierskifte”. Bestemmelsen reiser derfor kun spørsmål om hva som ligger i eierskiftebegrepet.

Bestemmelsen må sees i sammenheng med varslingsregelen i asl § 4-20, da varslingsregelen innebærer at ikke bare utførte men også planlagte eierskifter kan utløse forkjøpsrett.

4.2.4.2 Kjøp, arv, gave

”Eierskifte” omfatter i utgangspunktet enhver form for overdragelse av aksjer. Overdragelse kan først og fremst skje ved kjøp, gave, arv og ektefelleskifte³⁰. I begrepets ytre grense ligger pantsettelse av aksjene, hvor det er antatt at pantsettelse alene ikke er å anse som eierskifte, men at en helhetsvurdering vil kunne lede til motsatt resultat. Dersom pantsettelsen innebærer at aksjeeierens posisjon ikke lenger er reell, vil også pantsettelse kunne bli klassifisert som eierskifte. Dette er nødvendig for å hindre at reglene om forkjøpsrett omgås ved at eierskiftet kamufleres som pantsettelse, for eksempel hvor aksjeeier til sikkerhet for kreditt overdrar alle sine beføyelser som aksjeeier til en av sine kreditorer.

4.2.4.3 Overdragelse ved tvangssalg

Eierskiftebegrepet er ikke knyttet til overdragelsens årsak. Overdragelse ved tvangssalg vil derfor også utløse forkjøpsrett. Dette er også lagt til grunn i bestemmelsens forarbeider³¹. Aarbakke mfl stiller spørsmål ved denne tolkningen³². Det henvises til at tvangsfullbyrdelsesloven 13 august 1915 nr 7 hadde en særregel i § 197 om forholdet til forkjøpsrettsbestemmelser hvor aksjer ble utsatt for tvangsdekning:

Ved tvangsauktion kan ingen kræve sit bud antat eller at træde ind i en andens bud paa grund af forkjøps-, løsnings- eller gjenkjøpsret.

Avtale om at nogen ikke skal kunne by ved tvangsauktion eller ikke kjøpte ved andet tvangssalg eller bare by til en viss grænse, er ugyldig.

Noen tilsvarende bestemmelse for aksjer finnes ikke i gjeldende tvangsfullbyrdelseslov av 26 juni 1992 nr 86. Forfatterne mener likevel at ”adskillig taler” for at reglene i tvangsl § 11-21(2) som gjelder realregistrerte eiendeler, skal gjelde tilsvarende for

³⁰ Aarbakke mfl s 238, Andenæs s 170 flg.

³¹ NOU 1996: 3 s 72 og 123. Selvig-utvalget uttrykker på side 72 at hensynet til aksjeeierne innebærer at man ikke kan oppstille omfattende unntak fra eierskiftebegrepet. Det er ikke *erhvervs måten* som er avgjørende. På s 123 sies det at ”Lovens utgangspunkt er at forkjøpsretten utløses ved enhver form for eierskifte, med mindre annet er fastsatt i lov. I uttrykket ”enhver form for eierskifte” ligger i utgangspunktet at alle former for frivillig og tvungen overdragelse utløser forkjøpsrett”.

³² Aarbakke mfl s 239.

aksjer. Standpunktet begrunnes ikke nærmere. Lowzow/Reed hevder den samme løsning med henvisning til tvangssalglovens forarbeider³³.

Tvangsl § 11-21(2) første punktum oppstiller som hovedregel at heftelser slik som forkjøpsrett ”overtas av kjøperen utenfor kjøpesummen hvis den ikke er satt til side”. Dette betyr at ikke-pengemessige heftelser i utgangspunktet skal fortsette å hvile på formuesgodet etter at tvangssalget har funnet sted³⁴. Heftelser skal etter annet punktum bare settes til side i den utstrekning det er nødvendig for å gi dekning for andre heftelser med ”bedre eller lik prioritet”. Hvis bestemmelsen anvendes på aksjer, vil forkjøpsretten kunne suspenderes i forhold til overdragelsen som tvangssalget medfører, dersom den hindrer dekning av (penge)heftelser som påhviler aksjene. Suspensjonen gjelder likevel kun ved tvangssalget, da nødvendighetsvilkåret bare vil være oppfylt ved tvangssalget. Ved det neste eierskifte vil forkjøpsretten derfor kunne utøves som normalt.

Jeg er enig i at en løsning tilsvarende den som tvangsl § 11-21(2) oppstiller kan være hensiktsmessig også for aksjer. I en tvangssalgssituasjon vil det være et moment at den pris som oppnås for aksjene er høyest mulig. Samtidig er det klart at den pris som kan oppnås i markedet i slike tilfeller vil kunne være lavere enn den som kan oppnås ved alminnelig salg. En eventuell forkjøpsrett vil kunne virke ytterligere prisdempende.

Et moment som trekker i motsatt retning, er hensynet til aksjeeiernes kontroll med selskapet. Dette kontrollbehovet er muligens enda sterkere i en tvangssalgssituasjon, hvor aksjene vil bli forsøkt solgt til best mulig pris, og hvor det ikke kan forventes at kreditorene tar hensyn til de øvrige aksjeeiere ved valg av kjøper.

Et annet forhold som kan tilsi at den motsatte løsning må legges til grunn, er at tvangssalgloven har et eget kapittel 10 om ”tvangsdekning i finansielle instrumenter”, hvilket omfatter aksjer, jfr tvangsl § 10-4(1) jfr verdipapirhandell § 1-2(3). Der henvises det for gjennomføringen av salget fra § 10-8 til §§ 8-16 til og med 8-

³³ Lowzow/Reed punkt 11.4.3, med henvisning til Ot prp nr 65 (1990-91) s 43.

³⁴ Falkanger mfl s 714.

22 (som regulerer gjennomføring av tvangssalg av løsøre), hvor det ikke er inntatt noen tilsvarende bestemmelse som § 11-21. Det må kunne legges til grunn at henvisningen fra kapittel 10 om finansielle instrumenter til kapittel 8 om løsøre er gjort fordi lovgiver har vurdert reglene om tvangssalg av løsøre som mest passende for aksjer. Dette kan tyde på at lovgiver bevisst har unnlatt å innføre en tilsvarende løsning for aksjer som for fast eiendom, og at tvangssalget derfor skal utløse forkjøpsrett.

Etter min oppfatning har begge løsninger gode grunner for seg, men jeg legger avgjørende vekt på hensynet til aksjeeiernes kontroll, at tvangssalg ikke er unntatt fra eierskiftebegrepet i asl § 4-21 og at lovens forarbeider heller ikke tyder på at noe slikt unntak har vært tilsiktet.

Forkjøpsrett kan derfor etter gjeldende rett utøves også hvor aksjer tvangsrealiseres etter reglene i tvangsfullbyrdelsesloven kapittel 10.

4.2.4.4 Overdragelse av aksjer i et aksjeeiende selskap

Asl § 4-21(1) retter seg mot "eierskifte". Dette innebærer etter alminnelig språkforståelse at aksjene må være gjenstand for overdragelse fra en eier til en annen, jfr ovenfor. Utgangspunktet er derfor at det ikke foreligger forkjøpsrettsutløsende eierskifte dersom det ikke innføres en ny eier i aksjeeierboken, jfr asl § 4-2(1).

Det er ikke uvanlig at aksjer eies av andre juridiske personer, for eksempel andre aksjeselskaper. Aksjeloven tar ikke stilling til i hvilken grad overdragelse av aksjer i et aksjeeiende selskap skal utgjøre eierskifte i forhold til de aksjer dette selskap eier i andre selskaper, og som i så fall kan utløse forkjøpsrett for andre aksjeeiere i disse selskapene. Spørsmålet er ikke berørt i aksjelovens forarbeider, og er heller ikke behandlet i rettspraksis.

Det er et grunnleggende aksjeselskapsrettslig prinsipp at aksjeselskapet er et selvstendig rettssubjekt som innehar rettigheter og plikter uavhengig av aksjeeierne. På dette grunnlag er utgangspunktet at det ikke kan være forkjøpsrettsutløsende eierskifte at det skjer endringer på eiersiden i et aksjeeiende selskap.

Andenæs legger likevel til grunn at det må foretas en slik gjennomskjæring av aksjeselskapsformen³⁵, og hans standpunkt har fått støtte av Webster³⁶.

Denne gjennomskjæringen er basert på prinsippet som oppstilles i løsningsrettsloven av 9 desember 1994 nr 64 (løl.) § 11(5). Loven gjelder for fast eiendom og for aksjer i selskaper som eier fast eiendom (eiendomsselskaper), jfr løl §§ 1(1) og 3(1).

Løl § 11(5) bestemmer at

”retten til å løyse eiedomen [kan] gjerast gjeldande når ein så stor del av aksjane eller selskapspartane skiftar eigar at styringsretten i selskapet kjem på andre hender”.

Andenæs hevder at ”nye taler for” at bestemmelsen er uttrykk for et ”alminnelig prinsipp for forkjøpsretter”, slik at det også gjelder for forkjøpsrett til aksjer i aksjeselskaper. Noen nærmere begrunnelse for standpunktet gis ikke.

I løsningsrettslovens forarbeider³⁷ fremgår det at problemstillingen om gjennomskjæring av aksjeselskapsformen ble aktuell i forhold til reglene om kommunal forkjøpsrett til fast eiendom etter konsesjonsloven 31 mai 1974 nr 19 kapittel 5. Hensikten med bestemmelsen var å hindre at kommunal forkjøpsrett til fast eiendom ble omgått ved å organisere eierskap til fast eiendom som aksjeselskap, slik at man ved å overdra aksjene i det selskap som eier den faste eiendom, unngår å utløse den kommunale forkjøpsrett. Det var dette spesielle behov som begrunnet bestemmelsen, ikke et generelt ønske om å gjennomskjære aksjeselskapsformen i forhold til reglene om forkjøpsrett til fast eiendom. Tilsvarende hensyn begrunner for eksempel reglene i konsesjonsloven § 4, hvor overdragelse av visse aksjeposter i konsesjonshavende selskaper betinger ny konsesjon.

³⁵ Andenæs s 170.

³⁶ Webster s 70. Webster er klar over de retts tekniske problemer en slik regel innebærer, og hun fremhever også at svaret er usikkert. Hun fastholder likevel at det må foretas gjennomskjæring hvor aksjeovergangen i det aksjeeiende selskap kun er motivert av muligheten for å omgå forkjøpsrettsbestemmelsen.

³⁷ NOU 1984: 32 s 21-22.

Det uttales også i forarbeidene at samme regel ”etter omstenda” må gjelde for ”private løysingsrettar”³⁸. Lovutvalget valgte altså å likestille den kommunale forkjøpsrett med enhver annen forkjøpsrett til fast eiendom. Begrunnelsen for denne løsningen fremgår ikke, men det er naturlig å tenke seg at utvalget ikke ønsket å forskjellsbehandle det offentliges og privates forkjøpsrett i forhold til reglene. Dersom bestemmelsen bare skulle gjelde for den kommunale forkjøpsrett, ville det for den kommunale forkjøpsrett gjelde et videre eierskiftebegrep enn for private forkjøpsretter. Kommunen ville da kunne utøve forkjøpsrett i tilfeller hvor det ikke foreligger eierskifte som utløser privates forkjøpsrett etter loven, jfr § 11(1).

Prinsippet i løl § 11(5) innebærer et unntak fra hovedregelen om at aksjeselskapet er et eget rettssubjekt uavhengig av sine aksjeeiere, men er som nevnt begrunnet i særlige offentligrettslige forhold. Det foreligger ingen, og er heller ikke anført noen tilsvarende forhold i aksjeselskapsretten som kan begrunne regelens anvendelse som alminnelig prinsipp.

Etter min mening passer ikke regelen i løl § 11(5) som alminnelig prinsipp med virkning for forkjøpsrett til aksjer i aksjeselskaper.

For det første er det uklart hvilke overdragelser som skal utløse forkjøpsretten. Bestemmelsens ordlyd oppstiller som vilkår at styringsretten i selskapet overdras. I sin kommentar til bestemmelsen presiserer Justisdepartementet styringsrettsbegrepet ved å uttrykke at det retter seg mot de tilfeller hvor erververen oppnår en posisjon hvor han kan ”likestillast med eineigar”³⁹. Presiseringen er lite klargjørende.

En naturlig språkforståelse av begrepet ”eineigar” er at vedkommende er eneste aksjeeier. Justisdepartementets presisering må bety at også aksjeeier som ikke er eneaksjeeier i forhold til disse reglene, kan oppnå en posisjon i selskapet som tilsvarer

³⁸ NOU 1984: 32 s 21-22.

³⁹ Ot prp nr 49 1993-94 s 59.

eneaksjeeierens. Presiseringen forutsetter derfor at det oppstilles vilkår for hvilken posisjon aksjeeieren må ha i selskapet for å likestilles med eneaksjeeieren.

En slik grense lar seg vanskelig trekke, da aksjelovens ordning er at alle aksjeeiere har visse rettigheter i selskapet, uavhengig av aksjeinnehav, se for eksempel asl §§ 5-17 flg.

Hvis grensen skal trekkes i henhold til aksjelovens regler om kontroll i selskapets generalforsamling, følger det av asl §§ 5-17 flg at ulike vedtak forutsetter varierende grad av flertall. For visse vedtak kreves enstemmighet, jfr asl § 5-20. Det lar seg vanskelig definere hvor stor andel av de stemmeberettigede aksjer en aksjeeier må eie for at hun skal kunne likestilles med eneeieren. Et minstekrav må etter min mening være at aksjeeieren eier aksjer som gir $\frac{2}{3}$ av stemmene i generalforsamlingen. Aksjeeieren har da flertall i alle avstemninger med alminnelig flertallskrav, og kan gjennomføre vedtektsendringer som krever $\frac{2}{3}$ flertall, jfr asl § 5-18. Jeg finner det likevel lite naturlig å definere denne aksjeeier som tilnærmet eneeier, da de øvrige aksjeeiere i alle tilfelle vil ha en viss innflytelse i selskapet. Samtidig er det klart at faktisk kontroll kan oppnås selv for eiere av mindre aksjeposter, avhengig av hvor mange av de øvrige aksjeeiere som møter på selskapets generalforsamling.

Et annet forhold som svekker prinsippet, er at det er lite konsistent å oppstille som utløsende faktor overgang av aksjer til enkeltaksjeeier som dermed oppnår styringsrett. Hensikten med prinsippet er å hindre at forkjøpsrett omgås ved å eie aksjer gjennom et aksjeselskap. Det er i denne sammenheng åpenbart at eierskifte også kan skje i form av løpende omsetning av mindre aksjeposter i det aksjeeiende selskap, og hvor omsetningen ikke fører til at noen enkelt aksjeeier øker sitt aksjeinnehav vesentlig. Ved slik omsetning kan det over en periode skje en fullstendig utskiftning av aksjeeiergruppen. Slik overgang av styringsrett omfattes ikke av prinsippet i løl § 11(5), men har nøyaktig samme virkning som en større enkeltransaksjon: Aksjene som er underlagt forkjøpsrett får nye eiere, uten at forkjøpsretten utløses.

Gjennomføring av løl § 11(5) som alminnelig prinsipp for forkjøpsrett til aksjer vil dessuten være vanskelig. Aksjelovens regler om forkjøpsrett vil da måtte tolkes

utvidende til også å omfatte kontroll med eierstrukturen i alle aksjeeiende aksjeselskaper. Et enkelt eksempel illustrerer noe av problemet: Prinsippet forutsetter logisk at forkjøpsrett utløses av enhver overgang av ”styringsrett” i det aksjeeiende selskap A. Det kan ikke trekkes noen grense ved styringsretten i selskap A, da denne kan innehas av aksjeselskap B, som igjen er styrt av aksjeselskap C og så videre. Rettighetshaverne i selskapet hvis aksjer er underlagt forkjøpsrett må derfor varsles om overgang av styringsrett i ethvert av disse selskaper, med de praktiske problemer dette innebærer.

Et siste moment som taler mot at prinsippet i løl § 11(5) gis virkning for aksjeselskaper, er knyttet til argumentet ovenfor. Det er helt vanlig at aksjeselskaper eier aksjer i andre aksjeselskaper. Disse aksjene har en økonomisk verdi, men i mange tilfeller også en strategisk verdi. Det aksjeeiende selskaps verdi vil gjenspeile begge disse forhold. Det er derfor lite praktisk å anvende et prinsipp som innebærer at overgang av aksjer i det aksjeeiende selskap, kan medføre at dette selskap ved utøvelse av forkjøpsrett blir fratatt sine strategiske aksjeinvesteringer. Problemstillingen kommer på spissen i forhold til de rene investeringsselskaper, som hovedsakelig eier aksjer i andre selskaper. Investeringselskapets verdi vil blant annet bestå av aksjenes økonomiske verdi med tillegg av den premie en eventuell kjøper er villig til å betale for den innflytelse aksjepostene gir i andre selskaper. Legges regelen i løl § 11(5) til grunn, vil overdragelse av styringsretten i investeringsselskaper kunne medføre at selskapet mister aksjeposter til forkjøpsrettshaverne. Dersom investeringsselskapet bare eier aksjer som er underlagt forkjøpsrett, vil overdragelse av styringsretten kunne føre til at selskapets aktiva etter overdragelsen utelukkende består av vederlagene betalt av forkjøpsrettshaverne. Det kan naturlig nok argumenteres med at dette er en risiko som følger med kjøp av aksjer som er underlagt forkjøpsrett, men å anvende dette som alminnelig prinsipp vil være lite heldig for aksjer i slike selskaper som investeringsobjekt.

Det kan avslutningsvis vurderes om det til tross for at det neppe kan oppstilles noen generell regel om gjennomskjæring av aksjeselskapsformen, kan foretas

gjennomskjæring etter en konkret vurdering i enkelttilfeller. Et slikt tilfelle ble behandlet i Rt. 1989.1198, hvor Høyesterett tok til følge saksøkers påstand om at en kontrakt inngått med et aksjeselskap var knyttet til aksjeeierne, slik at kontrakten ikke fulgte med ved overdragelse av aksjer. Avgjørelsen viser at det kan skje gjennomskjæring av aksjeselskapsformen, men dette forutsetter at det foreligger særlige forhold som tilsier dette.

I den aktuelle saken hadde et søskenpar i en årrekke drevet servering ved Gardermoen flyplass. Virksomheten ble av praktiske hensyn ble organisert som aksjeselskap da trafikken på Gardermoen som følge av at charterflytrafikk ble flyttet fra Fornebu. Høyesterett aksepterte gjennomskjæring fordi avtalen allerede var inngått med søskenparet før aksjeselskapet ble opprettet, og fordi det fremstod som lite tvilsomt at det var forutsatt mellom partene at aksjeselskapsformen ikke påvirket at rettighetene var av personlig art. Det forelå med andre ord forutsetninger mellom partene som kunne begrunne en gjennomskjæring av aksjeselskapsformen.

Den lovbestemte forkjøpsrett er ikke basert på noen forutsetning om at endringer på eiersiden i et aksjeeiende selskap skal kunne utløse forkjøpsrett. Det foreligger derfor ingen forutsetning som kan begrunne tilsvarende gjennomskjæring, verken på generelt eller konkret grunnlag. Dommen påvirker derfor ikke resultatet av drøftelsen under dette punkt. Den vil likevel kunne ha betydning i forhold til gjennomskjæring av avtale- eller vedtektsbestemt forkjøpsrett, hvor partenes forutsetninger for reguleringen vil ha betydning for forkjøpsrettens rekkevidde.

Det er etter dette klart at problemstillingen vil kunne være aktuell. Dette bør likevel løses ved at vedtektene i det enkelte aksjeselskap bestemmer nærmere om forkjøpsrett utløses i slike situasjoner. Prinsippet i løl § 11(5) kan derfor ikke anvendes som en alminnelig prinsipiell utvidelse av det forkjøpsrettslige eierskiftebegrep og som unntak fra prinsippet om aksjeselskapet som selvstendig juridisk subjekt.

4.2.4.5 Andre typer eierskifte

Når det så gjelder forholdene ved fusjon og fisjon, er det en alminnelig oppfatning at dette ikke utløser forkjøpsrett til aksjer som de fusjonerende eller det fisjonerende

selskap eier⁴⁰. Dette er i tråd med det såkalte kontinuitetsprinsipp ligger til grunn for aksjelovens regler om fusjon og fisjon, se aksjeloven kapittel 13.

4.2.4.6 Vedtektsregulering

Det følger av fremstillingen ovenfor at det kan være hensiktsmessig å innta bestemmelser i vedtektene som presiserer hvilke eierskifter som skal utløse forkjøpsrett. Dette gjelder særlig dersom det er visse eierskifter som ikke skal ha betydning for forkjøpsretten. Da vil det være en retts teknisk fordel at det utformes klare unntak fra lovens hovedregel.

4.2.5 Selskapets varslingsplikt

Asl § 4-20 pålegger selskapet varslingsplikt overfor rettighetshaverne om overgang av aksjer. Varslingsplikten gjelder både når selskapet får melding om planlagt og allerede gjennomført overdragelse. Første punktum forutsetter at overdrager eller erverver skal melde fremtidig overdragelse til selskapet. Etter overdragelse følger erververs meldeplikt av asl § 4-12.

Begrunnelsen for å pålegge selskapet varslingsplikten, er todelt. For det første er det selskapet som besitter mest informasjon om rettighetshaverne, og som lettest kan varsle disse. Samtidig er det ønskelig for rettighetshaverne at informasjon formidles via selskapet, som plikter å likebehandle alle aksjeeiere. Slik sikres at alle mottar den samme informasjon og helst så samtidig som mulig. Hurtig varsel kan være avgjørende for muligheten til å utøve forkjøpsretten, noe som illustreres av at fristen for utøvelse løper fra selskapet mottar melding, ikke fra rettighetshaveren mottar varsel, jfr asl § 4-23(1).

Det oppstilles ikke noe formkrav til varselet. Selskapet kan derfor varsle rettighetshaverne pr telefon eventuelt etterfulgt av skriftlig varsel, slik at forsinkelsen fra selskapet mottar melding til varsel blir gitt begrenses til et minimum.

⁴⁰ NOU 1992: 29 s 102, Andenæs s 171.

Bestemmelsen stiller ikke materielle innholdskrav til meldingen fra overdrager og erverver. Andenæs har fremhevet at det sentrale er at meldingen må inneholde nok informasjon til at rettighetshaveren har grunnlag til å vurdere om forkjøpsretten skal gjøres gjeldende etter sitt formål⁴¹. Meldingen må opplyse om antall aksjer som overdras. Informasjon om pris er ikke nødvendig i henhold til lovens regler, da loven i § 4-23(2) gir regler om hvilken løsningssum som skal betales dersom partene ikke blir enige på annen måte. Virkningen av at kravene om informasjon ikke oppfylles, er at melding i henhold til § 4-20 første punktum ikke anses gitt. Dermed begynner ikke to-månedersfristen i § 4-23(1) å løpe.

Et omstridt spørsmål i denne sammenheng, er om overdrager må opplyse om erververens navn. I Rt. 1960.1007 påstod rettighetshaveren at en vedtektsbestemt frist for utøvelse av forkjøpsrett ikke begynte å løpe før han fikk vite erververens navn. Forkjøpsretten var vedtektsfestet som overtakelsesrett. Høyesterett la til grunn at rettighetshaverne har ”rimelig grunn til å få oppgitt byderens navn, før de tok stilling til om de skulle gjøre forkjøpsretten gjeldende” (s. 1009)⁴². Standpunktet er i tråd med hensynet til rettighetshavernes kontroll med selskapet, og bør gjelde som alminnelig prinsipp for begge typer forkjøpsrett. Erververens identitet vil naturligvis være et sentralt moment i rettighetshaverens vurdering av om forkjøpsrett skal utøves. Dette gjelder særlig i aksjeselskaper med få aksjeeiere, hvor forholdet mellom aksjeeierne gjør at behovet for kontroll er større enn i selskaper hvor aksjene er spredt på et større antall eiere. Dette gjelder uavhengig av om rettighetshaveren har tilbudsrett eller overtakelsesrett.

Et moment i samme retning er at det ikke skal være enkelt for overdrageren å utløse forkjøpsrett uten å være i en reell overdragelsessituasjon, og slik fremprovosere utøvelse av forkjøpsrett. En slik fremgangsmåte kan være fristende hvor aksjene er tungt omsettelige, og hvor de øvrige aksjeeiere ikke er interessert i å kjøpe aksjene.

⁴¹ Andenæs s 178.

⁴² Bale/Knudsen s 589 legger til grunn at som følge av denne dommen er ”lite tvilsomt at en løsningsberettiget kan kreve opplyst hvem som har ervervet aksjene”.

Den ulovfestede hovedregel er etter dette at meldingen til selskapet må inneholde erververens identitet og annen informasjon som er nødvendig for å vurdere utøvelse av forkjøpsrett.

Dersom selskapets aksjer er registrert i Verdipapirsentralen (VPS), gjelder allmennaksjelovens regler om varsel og melding tilsvarende for aksjeselskaper, jfr asl § 4-4. Etter asl § 4-7 er det tidligere eier som skal melde fra om overdragelsen. Meldingen skal sendes til VPS, ikke til selskapet. VPS skal deretter varsle selskapet, som igjen skal varsle rettighetshaverne, jfr § 4-20 første punktum. Annet punktum krever at varsel til rettighetshaverne skal være skriftlig. Det følger av tredje punktum at selskapets varslingsplikt overfor rettighetshaverne gjelder tilsvarende når aksjeeier gir melding om at aksjer er eller ønskes overdratt.

Her kan det være praktisk at det i vedtektene utformes både innholds- og formkrav som må være oppfylt for at en melding skal kunne utløse forkjøpsrett. Dette kan oppstilles krav om skriftlighet, eventuelt at det skal fremgå hvem som er den potensielle kjøper.

4.2.6 Overfor hvilke erververe kan forkjøpsrett utøves?

Hovedregelen følger av asl § 4-21(2). Forkjøpsrett kan gjøres gjeldende overfor ”enhver” erverver. Det oppstilles likevel unntak for erverver som er overdragers ”personlig nærstående” eller ”slekting i rett opp- eller nedadstigende linje”. Begrepene har samme innhold som i asl § 4-16(2) annet punktum. Unntaket innebærer at overdragelse til enhver slik erverver kan skje uten at rettighetshaverne kan utøve forkjøpsrett. Unntaket gjelder uavhengig av overdragelsens art, jfr punkt 4.2.4.

Vedtektsfestede tilpasninger på dette området er praktisk og vanlig, og vil avhenge av forholdene i det enkelte selskap.

4.2.7 Utøvelse for hvilke og hvor mange aksjer?

Lovens hovedregel er at alle aksjer i selskapet er underlagt forkjøpsrett. Dette fremgår ikke direkte av lovens ordlyd, men følger forutsetningsvis av hovedregelen i § 4-19(1).

Dersom forkjøpsrett kun skal gjelde for visse aksjer, forutsetter dette vedtektsbestemmelse, jfr § 4-1(1). Fordi en slik ordning vil være en fravikelse av det aksjeselskapsrettslige likhetsprinsipp, forutsetter det at det opprettes forskjellige aksjeklasser. Aksjer med lik rett i selskapet skal tilsammen utgjøre en aksjeklasse.

Selv om dette ikke fremgår av asl § 4-19(1), er det lagt til grunn at forkjøpsrett til aksje også omfatter forkjøpsrett til tegningsretter til aksjer ved kapitalforhøyelse⁴³.

Det kvantitative omfang av utøverens kjøpsplikt, reguleres av asl § 4-21(3) første punktum. Det følger av bestemmelsen at utøveren forplikter seg til å overta hele den aksjepost som skal omsettes, dersom ingen andre rettighetshavere utøver sin rett. Regelen er en nødvendig følge av de hensyn som begrunner forkjøpsrett, se punkt 3 ovenfor. Dersom rettighetshaveren kunne velge å overta deler av aksjeposten, kunne overdrageren bli sittende med en mindre og omsetningsmessig ukurant aksjepost⁴⁴. Dette vil være i strid med forutsetningen om forkjøpsrett som en balansegang mellom hensynet til aksjeeiernes kontroll og overdragerens mulighet til å omsette sine aksjer til en riktig pris.

Asl § 4-21(3) annet punktum gjelder såkalt ”sammenhengende avhendelse”. Bestemmelsen gir regelen i første punktum virkning også hvor samme overdragelse skjer i form av flere transaksjoner. Dette er for eksempel hvor aksjeposten over en periode overdras til samme erverver i flere avtalte omganger, eller hvor flere aksjeeiere i samme transaksjon overdrar sine aksjer til erververen. I slike tilfeller anses transaksjonene som én overdragelse i forhold til utøvelse av forkjøpsretten.

⁴³ Andenæs s 121. Andenæs viser til at tegningsretter i allmennaksjeselskaper omfattes av omsetningsbegrensninger slik som forkjøpsrett, asal § 4-19(1) jfr § 4-15(1). Han legger til grunn at tilsvarende regel gjaldt for aksjeselskaper før 1997-lovene, og at det beror på en glipp at tilsvarende bestemmelser som i asal ikke er inntatt i asl. Om rettstilstanden før 1997-lovene, se Bale/Knudsen s 84 som igjen henviser til Andenæs' bok ”Aksjeselskapsrett” fra 1981, s 84.

⁴⁴ Se for eksempel Rt. 1960.1007, hvor Høyesterett avviste utøvers påstand at forkjøpsrett kunne utøves for to av 10 aksjer.

Regelen er begrunnet i samme hensyn som § 4-21(3) første punktum. Overdrageren skal ha anledning til å overdra det antall aksjer han selv ønsker. At overdragelsen skjer i form av separate transaksjoner, skal ikke ha betydning for overdrager. Det fremgår av forarbeidene⁴⁵ at det må foretas en konkret helhetsvurdering av om det i det enkelte tilfelle foreligger en eller flere overdragelser, og at den tidsmessige sammenheng mellom transaksjonene er et sentralt moment i vurderingen.

Dette innebærer at det først må konstateres at aksjer er eller planlegges overdratt i mer enn en transaksjon. Deretter må det avgjøres om det er en innbyrdes sammenheng mellom disse, som gjør at de i forhold til reglene om forkjøpsrett skal anses som én transaksjon. Dersom det samtidig er avtalt overdragelse av aksjeposter til flere erververe, vil forholdet mellom erververne være avgjørende. Overdras aksjene til erververe som er innbyrdes uavhengige, vil hensynene til overdragers mulighet til å omsette aksjene ikke begrunne at overdragelsene anses som sammenhengende. Hvis erververne er juridisk selvstendige subjekter, men på annen måte er sammenknyttet, kan resultatet bli et annet. Et eksempel kan være hvor aksjene overdras til forskjellige selskaper i samme konsern. Dersom aksjer skal eller er overdratt til samme erverver, men fordelt på flere transaksjoner, er det naturlig å ta utgangspunkt i avtalen mellom partene. Er det inngått kun én avtale, vil dette nok være sammenhengende overdragelse. Det samme gjelder hvor det foreligger flere avtaler, men hvor disse til sammen kan identifiseres som et avtaleverk, og følgelig anses som en enkelt avtale. Det motsatte kan være tilfellet dersom det er avtalt flere transaksjoner til samme erverver, uten at det er noen sammenheng mellom avtalene. Dette vil for eksempel være tilfellet hvor overdragelsene er resultat av at overdrager over en periode legger ut flere aksjeposter for salg, og hvor det er tilfeldig at aksjene kjøpes av samme erverver. I denne situasjonen tilsier ikke hensynet til aksjeeiernes avhendelsesmulighet at overdragelsene anses som sammenhengende.

⁴⁵ NOU 1992: 29 s 103.

Unntak fra regelen bør kunne oppstilles dersom overdrageren har solgt flere aksjeposter samtidig til ulike erververe med den hensikt å gjøre rettighetshaverens utøvelse vanskelig som følge av den størrelse den totale transaksjon får, selv om dette vil by på visse bevismessige problemer⁴⁶.

I forhold til reglene om sammenhengende overdragelse, kan nærmere presisering i vedtektene være hensiktsmessig. Hvilken løsning som da velges, vil avhenge av om aksjeeierne prioriterer hensynet til aksjeeiernes kontroll eller hensynet til overdrager. Dersom det første hensyn vektlegges, kan det stilles strenge vilkår for at det skal foreligge sammenhengende avhendelse, mens det i motsatt tilfelle vil oppstilles mindre omfattende vilkår.

4.2.8 Forholdet mellom flere rettighetshavere

Asl § 4-22(1) oppstiller som hovedregel at alle aksjeeiere har lik prioritet til å overta aksjer ved å utøve forkjøpsrett. Regelen er et utslag av den aksjeselskapsrettslige likhetsgrunnsetning, jfr asl § 4-1(1). Den samme hovedregel ble også tidligere lagt til grunn dersom ikke annet fulgte av vedtektene, jfr Rt. 1967.133.

Bestemmelsen i annet ledd første punktum innebærer at dersom alle rettighetshaverne utøver sin forkjøpsrett, vil aksjene fordeles mellom rettighetshaverne etter samme forhold som det er mellom deres aksjeposter før utøvelsen. Rettighetshaverne får derfor rett til aksjer i henhold til sin prosentmessige andel av den aksjekapital som de besitter.

Asl § 4-22(2) annet punktum regulerer forholdet mellom aksjeeiere i ulike aksjeklasser, dersom er opprette flere slike, jfr asl § 4-1(1) og punkt 4.2.7 ovenfor. Det fremgår at aksjeeiere i samme aksjeklasse som de aksjer som overdras, har fortrinnsrett til å utøve forkjøpsrett. Fortrinnsretten er begrunnet av hensynet til aksjeeiernes kontroll. Dette hensynet gjelder også med hensyn til fordeling av makt mellom aksjeeiere i ulike aksjeklasser, typisk hvor kun en aksjeklasse har stemmerett i generalforsamlingen.

⁴⁶ Bale/Knudsen s 595 tolker den tilsvarende bestemmelse i asl 1976 § 3-3(2) på samme måte, under henvisning til at bestemmelsens formål ikke omfatter enhver samling av flere transaksjoner.

Dersom ingen aksjeeiere i denne klasse utøver sin forkjøpsrett, eller dersom det er en hel aksjeklasse som skal overdras, vil rettighetshavere i andre aksjeklasser kunne utøve sin forkjøpsrett⁴⁷. Prioriteten mellom rettighetshavere i disse aksjeklasser må, hvis ikke annet er vedtektsfestet, avgjøres etter hovedregelen i første punktum. Aksjene vil da fordeles mellom rettighetshaverne i henhold til deres eierandel av aksjekapitalen.

Samme frist gjelder for utøvelse av forkjøpsrett uavhengig av hvilken aksjeklasse rettighetshaveren besitter aksjer i. Dette betyr at alle rettighetshavere uavhengig av aksjeklasse, som vil utøve forkjøpsrett, må gjøre dette innen fristene i § 4-23.

Aksjeeiere i lavere prioriterte aksjeklasser må derfor sende melding om utøvelse innen fristen, selv om det ikke er avklart om aksjeeiere i samme aksjeklasse vil utøve sin forkjøpsrett. I den grad systemet medfører problemer for partene, vil interesserte rettighetshavere i andre aksjeklasser kunne be om avkall fra bedre prioriterte aksjeeiere, slik at det før fristen avklares hvem som vil utøve forkjøpsrett.

Det følger av § 4-22(3) at de aksjer som ikke lar seg fordele forholdsmessig mellom utøverne, skal fordeles ved loddtrekning. Bestemmelsen er ny i aksjeloven 1997, og innebærer et avvik fra likhetsgrunnsetningen⁴⁸. Regelen vil normalt ikke ha betydning utover den praktiske løsning som oppstilles, da antallet aksjer er tilstrekkelig stort til at de aksjer som fordeles slik ikke vil ha merkbar innvirkning på styrkeforholdet mellom aksjeeierne.

I selskaper hvor aksjekapitalen er fordelt på et mindre antall aksjer, vil loddtrekning derimot kunne innebære en tilfeldig forskyvning av maktfordelingen mellom aksjeeierne. Dersom det i selskapet er 100 aksjer fordelt likt på 4 eiere, og 3 eiere overtar den fjerdes 25 aksjer ved utøvelse av forkjøpsrett, vil to av aksjeeierne motta 8 aksjer mens en vil motta 9, da han får én aksje ved loddtrekningen. Aksjeeierne vil etter dette eie henholdsvis 33, 33 og 34 aksjer. Den aksjeeier som har 34 aksjer har for

⁴⁷ Aarbakke mfl s 240 antar at en slik løsning må legges til grunn.

⁴⁸ Slik også Andenæs s 174.

eksempel nå anledning til å hindre vedtektsendringer, dersom de alminnelige flertallskrav i asl § 5-18(1) gjelder i selskapet.

Denne urimelige maktforskyvningen kan unngås ved at det vedtektsfestes at det i en slik situasjon skal gjennomføres en omstrukturering av selskapets aksjekapital. Enten må de eksisterende aksjer splittes slik at den avgjørende aksje deles likt mellom aksjeeierne, eller så må det foretas nytegning av aksjer etter reglene i aksjeloven kapittel 10. Et tredje alternativ er at det vedtektsfestes at den siste aksje skal eies i sameie mellom aksjeeierne.

Andre hensiktsmessige tilpasninger i vedtektene kan være å gi visse aksjeeiere prioritet, slik at disse hvor det finnes flere utøvere, kan utøve forkjøpsrett for flere aksjer enn deres andel av aksjekapitalen. For eksempel kan det lages et prioritettssystem, hvor den aksjeeier med best prioritet har rett til å utøve forkjøpsrett til alle aksjene, mens den på neste prioritet kan utøve for de aksjer som er til overs, og så videre.

4.2.9 Utøvelse av forkjøpsrett

De prosessuelle regler om hvordan forkjøpsrett skal utøves, finnes i asl § 4-23.

Det følger av § 4-23(4) at de lengstefrister som oppstilles i § 4-23 er preseptoriske. Det er derfor ikke mulig å vedtektsfeste lengre frister enn de loven her oppstiller. Slik sikres at utøvelse av forkjøpsrett avklares og gjennomføres innen klare tidsrammer. Dette bidrar til å ivareta hensynet til overdrageren.

4.2.9.1 Formkrav

Rettighetshavere som vil utøve forkjøpsrett, må gjøre dette ved melding til selskapet, jfr første ledd første punktum. Det oppstilles ingen formkrav til meldingen. Også muntlig melding er tilstrekkelig, selv om dette av hensyn til etterviselighet ikke er å anbefale. Flere rettighetshavere kan derfor gi melding sammen, så lenge det fremgår klart av meldingens innhold at alle vil utøve forkjøpsrett⁴⁹. Meldingens materielle innhold må

⁴⁹ Slik også Aarbakke mfl s 241.

være ubetinget og endelig⁵⁰, noe som er begrunnet i hensynet til overdrageren. Dette følger også av alminnelige avtalerettslige prinsipper, som for påbud oppstiller krav om klarhet. Er meldingen betinget, er den ikke en gyldig melding om utøvelse.

Avtalerettslig er den da et avslag kombinert med nytt tilbud, sml avtaleloven § 6(1).

Meldingen virker derfor ikke fristavbrytende i forhold til fristen i § 4-23(1).

4.2.9.2 Frist for utøvelse

Annet punktum oppstiller frist for rettighetshaver på to måneder for at melding om utøvelse skal komme frem til selskapet. Fristen løper fra det tidspunkt selskapet selv mottar melding om den planlagte eller gjennomførte overdragelse, og avbrytes når selskapet mottar melding om utøvelse⁵¹. Det er derfor avgjørende for rettighetshavernes mulighet for å utøve sin rett, at selskapet oppfyller sin varslingsplikt etter § 4-20. Den samme frist gjelder for å fremme forslag om verdsettelse av aksjene, eventuelt for å kreve skjønn, jfr § 4-23(2) 2 punktum. Det er i RG 1997.146 Frostating lagt til grunn at oversittelse av fristen for å kreve skjønn, medfører at forkjøpsretten faller bort. Dette innebærer at melding om utøvelse innen fristen må følges opp av forslag om verdsettelse og eventuelt av krav om skjønn. Dommen ble avsagt i forhold til aksjeloven 1976 § 3-3, men aksjeloven 1997 har ikke medført endringer på dette punkt.

Dersom det gis en melding om utøvelse som ikke er ubetinget, eller av andre grunner ikke kan gjøres gjeldende som løsningskrav, antar Bale/Knudsen⁵² at det er rimelig at selskapet varslar rettighetshaveren, slik at denne kan rette opp feilene innen den samme tomånedersfristen. Selv om varslingsplikt er fordelaktig for utøverne, er jeg ikke enig i at selskapet bør pålegges noen slik plikt. Dette vil innebære at selskapet må foreta en vurdering av alle meldinger om forkjøpsrett som mottas. Dersom selskapet godkjenner en melding som senere blir bestridt av erverver og denne får medhold, vil det kunne oppstå spørsmål om selskapets ansvar. Samtidig vil en slik kontrollfunksjon bety at

⁵⁰ Aarbakke mfl s 241, Bale/Knudsen s 591, Andenæs s 178.

⁵¹ Andenæs s 179 antar under henvisning til forutsetninger i forarbeidene til aksjeloven 1976 (ot prp nr 19 (1974-75) s 42) at melding til erverver og overdrager virker fristavbrytende..

⁵² Bale/Knudsen s 571.

selskapet bistår rettighetshaverne ved utøvelsen. Dette er lite heldig i en situasjon hvor aksjeeierne har motstridende interesser. Etter min mening har selskapet i forbindelse med forkjøpsrett kun en formidlende funksjon, og kan ikke pålegges å drive materiell kontroll av meldinger som partene sender.

Dersom selskapets aksjer er registrert i Verdipapirsentralen (VPS), gjelder reglene i asal § 4-23 tilsvarende med hensyn til fristens utgangspunkt. Fristen løper da fra det tidspunkt melding om overdragelse kom frem til VPS, ikke det tidspunkt selskapet fikk melding, jfr asal § 4-23(1).

4.2.9.3 Fastsettelse av løsningssum

Asl § 4-23(2) regulerer fastsettelse av løsningssummen. Det er ”rettighetshaveren” som er pålagt arbeidet med å utarbeide løsningssummen i henhold til lovens regler, eventuelt etter regler fastsatt i vedtektene, jfr § 4-23(2) annet punktum⁵³.

Bestemmelsen henviser til § 4-17(5) og (6). § 4-17(5) oppstiller som lovens deklatoriske hovedregel at løsningssummen skal tilsvare aksjenes ”virkelige verdi”. Det er verdien på utøvelsestidspunktet som er avgjørende. Begrepet ”virkelig verdi” gir i seg selv liten mening⁵⁴. Det er i lovens forarbeider lagt til grunn at det er den antatte omsetningsverdi som er utgangspunkt for beregningen⁵⁵. Dersom overdragelsen til erververen ikke skjer på vilkår som åpenbart reduserer selskapets omsetningsverdi, kan den pris erververen har tilbudt eller som partene har avtalt være grunnlag for vurderingen av løsningssummens størrelse⁵⁶. Dette gjelder særlig hvor selskapets aksjer

⁵³ Rettstilstanden var den samme under 1976-loven, jfr Rt. 1989.380 HRKj. Kjæremålsutvalget gjorde det klart at ”den berettigede” etter asl 1976 § 3-3(1) nr 2 rettet seg mot forkjøpsretthaveren.

⁵⁴ Tilsvarende Bale/Knudsen s 600 flg. Før aksjeloven 1997 skulle ”virkelig verdi” legges til grunn dersom vedtektene ikke regulerte løsningssummen. Forfatterne mener at uttrykket er uten innhold, og at det forutsetter en konkret verdsettelse av selskapet, uten at det sier noe om hvilke prinsipper som skal legges til grunn for beregningen.

⁵⁵ NOU 1996: 3 s 122.

⁵⁶ . NOU 1996: 3 kap. 13.3.2 Til § 3-13 s. 122. Se også NOU 1995: 30 s. 130 flg. og Aarbakke m.fl. s. 228-230 om begrepet virkelig verdi.

generelt er gjenstand for begrenset omsetning. Løsningen er ikke helt tilfredsstillende, da det er vanskelig å vite hvilke betraktninger erververen har gjort som grunnlag for verdsettingen. Argumentet er likevel ikke avgjørende, da markedsprisen i et marked med kun en tilbyder kan sies å være den pris som denne er villig til å betale.

Det finnes ulike prinsipper som kan legges til grunn ved vurdering av selskapets verdi, herunder ligningsverdi, bokført verdi ("matematisk" verdi) eller aksjenes pålydende ("nominell" verdi)⁵⁷. Felles for disse er at de ofte vil føre til en verdsettelse som er fordelaktig for rettighetshaveren, da eiendelers ligningsverdi normalt er lavere enn reell verdi. Det samme gjelder bokført verdi, da eiendeler i følge prinsipper om god regnskapsskikk skal nedskrives minst tilsvarende det reelle verditap.

Hva gjelder aksjenes pålydende, vil dette være en størrelse som ikke har noen sammenheng med verdien av selskapets eiendeler, uavhengig av om verdien av disse er høyere eller lavere enn aksjenes samlede pålydende.

Asl § 4-17(6) henviser partene til å få saken avgjort ved skjønn dersom de ikke blir enige om hvilken løsningssum som skal legges til grunn. Det forutsettes at det ikke fremgår av selskapets vedtekter hvordan summen skal beregnes. Henvisningen til denne bestemmelsen er ikke nødvendig, da den samme løsning fremgår av § 4-23(2) tredje punktum. Det kan her vises til at den tilsvarende bestemmelse i allmennaksjeloven § 4-23(2) oppstiller den samme regel, men uten henvisning til andre bestemmelser. Det kan spørres hvorfor ikke samme lovtekniske løsning er valgt i de to lovene, da reglene er identiske.

Skjønn skal avholdes etter reglene i skjønnsloven av 1 juni 1917 nr 1, jfr lovens § 4. Loven oppstiller ingen generelle kriterier for hvordan skjønnen skal utøves. Dette er naturlig, da loven som del av prosesslovgivningen skal favne over mange ulike rettsområder. Skjønnets innhold vil i det enkelte tilfelle avhenge av de skjønnsmenn som oppnevnes etter reglene i skjønnsloven §§ 14 og 11.

⁵⁷ Andenæs s 180.

Dersom det er vedtektsfestet hvilken løsningssum som skal betales, eller hvordan denne skal beregnes, er partene avskåret fra å kreve skjønn for å få løsningssummen fastsatt. Dette følger av ordlyden i § 4-23(2) annet punktum, og er også lagt til grunn i Rt. 1986.765 om de tilsvarende regler i aksjeloven 1976⁵⁸. Dersom vedtektsbestemmelsene leder til et urimelig resultat er partene henvist til å kreve bestemmelsene lempet i medhold av avtl § 36, jfr asl § 4-17(5) annet punktum.

Hvis skjønn skal avholdes, bestemmer skjønnsloven § 6(3) at dette skal skje i den rettskrets hvor ”saksøkte har sit almindelige verneting”, se også Rt. 1987.1266. Dette betyr at hvor det er flere parter på en av sidene, skal skjønn avholdes i hver enkelts verneting. I slike tilfeller er det praktisk om partene vedtar felles verneting for alle, i medhold av skjønnsloven § 2, jfr tvistemålsloven § 36 eller domstolloven § 38.

4.2.9.4 Betaling av løsningssum

Asl § 4-23(3) setter en frist på en måned for betaling av løsningssummen. Fristen løper fra melding om utøvelse ble fremsatt. Hvis løsningssummen må fastsettes ved skjønn, løper det en betalingsfrist på to uker fra tvisten er ”bindende avgjort”. At loven her viser til at tvisten må være bindende avgjort, innebærer at fristen ikke begynner å løpe før en eventuell rettslig prosess er avsluttet.

4.2.9.5 Vedtektsregulering

I forhold til reglene i § 4-23 kan det i forhold til alle de ovennevnte punkter være ønskelig å utforme egne regler for selskapet.

Kortere frister vil være en fordel for overdrager og erverver, ved at forkjøpsretten avklares og gjennomføres forttere.

⁵⁸ HRKj la til grunn at skjønn om løsningssummens størrelse ikke kan kreves dersom vedtektene oppstiller regler for fastsettelse av summen. Dersom den løsningssum vedtektene ledet til var urimelig, fulgte det av asl 1976 § 3-3(4) jfr (2) at vedtektene kunne kreves satt til side. Dette tilsvarer den nåværende regel i asl § 4-17(6) annet punktum. Den forkjøpsrett saken dreide seg om, bestemte at rettighetshaveren skulle ha rett til å tre inn i den inngåtte kjøpsavtale.

Regler om løsningssum er også praktisk, slik at det på forhånd er klart for alle involverte parter hvilken sum som skal betales pr aksje ved en eventuell utøvelse. Igjen vil vektleggingen av de ulike hensyn være avgjørende for hva slags system som vedtektsfestes. Et system som gir lav løsningssum vil være en fordel for aksjeeiere som vil sikre sin kontroll med selskapet. Hvis aksjenes reelle verdi er vesentlig høyere enn løsningssummen, vil bestemmelsen i praksis kunne fungere som omsetningssperre. Vedtektsbestemmelse om at utøvelse skjer på vilkår som tilsvarer de erververen har tilbudt, vil derimot vektlegge hensynet til overdrageren.

Når det gjelder løsning av tvister knyttet til forkjøpsretten, vil voldgiftsklausul sikre rask saksbehandling og uten den kostnadsrisiko som en behandling for de ordinære domstoler kan innebære. Dette vil også sikre at verdsettelsen utføres av personer som etter aksjeeiernes mening innehar de kvalifikasjoner som er nødvendige for å fastsette en ”riktig” løsningssum.

4.2.10 Når er partene bundet?

Spørsmålet om når overdrager og erververs disposisjoner er bindende, er relevant både mellom disse og i forhold til rettighetshaverne. Problemstillingen har så langt ikke vært behandlet i aksjelovgivningen.

Problemstillingen er på hvilket tidspunkt overdrager og erverver er bundet overfor rettighetshaverne, slik at de ikke med virkning for disse kan omgjøre overdragelsen.

Spørsmålet ble for tilbudsrettene prinsipielt avgjort i Rt. 1980.769. Dommen gjaldt forkjøpsrett i et sameieforhold, men det er antatt at de prinsipper avgjørelsen er basert på gjelder også for aksjeselskaper⁵⁹. Høyesterett avgjorde at overdrager og erverver kan omgjøre sitt rettsforhold uten virkning for rettighetshaverne, dersom omgjøring skjer før rettighetshaverne er blitt varslet. Avgjørende for flertallet var at overdragelsen på det tidspunkt varsel sendes til rettighetshaverne, vil ha kommet så langt i

⁵⁹ Andenæs s 185.

overdragelsesprosessen at medsameierne må kunne bygge på den melding de får. De har etter dette ”rimelig grunn til å disponere ut fra at de vil kunne løse den solgte andel”. Overdragerens anførsel om at det forelå ”legitime og aktverdige grunner” for å omgjøre overdragelsen med virkning for rettighetshaverne, ble ikke tatt til følge av flertallet, blant annet under henvisning til at en slik regel vil være prosessfremmende og derfor ”forsinke avklaring av løsningsspørsmålet”. Flertallet åpnet likevel for at det kan finnes ”helt spesielle situasjoner hvor omgjøring med virkning for løsningsretten må godtas”. Jeg er enig i at den løsning som Høyesterett her oppstiller har de samme fordeler i aksjeselskaper som i sameier⁶⁰.

Senere har dommen utgjort grunnlag for bestemmelse med tilsvarende innhold i løsningsrettsloven § 18(1)⁶¹. Bestemmelsen inneholder ingen unntaksregel for helt spesielle forhold, slik som Høyesteretts flertall åpnet for, men svarer utover dette til prinsippene i dommen. Den kan derfor anvendes tilsvarende i forhold til forkjøpsrett til aksjer⁶².

Løl § 18(1) regulerer bare forholdet mellom overdrager og rettighetshaver. Forholdet mellom overdrager og erverver reguleres av alminnelige avtale- og kontraktsrettslige regler, og har ingen betydning for rettighetshaveren. Bestemmelsen oppstiller to grenser for overdragers (”avhenderen”) omgjøringsrett. Omgjøring kan ikke skje når rettighetshaveren har mottatt ”skriftlig varsel” om overdragelsen eller når overdrageren har mottatt løsningskrav. Det andre alternativ sikter til de tilfeller hvor rettighetshaver gjør forkjøpsrett gjeldende direkte overfor overdrager før noen melding om overdragelsen er sendt. At det her oppstilles et krav om skriftlig varsel, kan være et argument for at det bør oppstilles krav om skriftlighet til selskapets varsel til rettighetshaverne, se punkt 4.2.5.

⁶⁰ Se dommens s 772-774.

⁶¹ NOU 1984: 32 s 23-24 og 51-52.

⁶² Slik også Andenæs s 185.

Når det gjelder overtakelsesrett blir problemstillingen en annen. Det foreligger da en avtale mellom overdrager og erverver, og overdragers hovedforpliktelse (overføring av aksjene) er oppfylt. Når rettighetshaveren mottar skriftlig varsel om overdragelsen, kan overdrageren ikke lenger med virkning for rettighetshaveren heve eller på annen måte gå fra avtalen. Dette innebærer at det kontraktsrettslige forhold mellom overdrager og erverver også i dette tilfellet er uten betydning for rettighetshaver.

Følgen av det ovenstående er at forkjøpsrett kan utøves uavhengig av det rettslige forhold mellom overdrager og erverver, dersom ett av vilkårene i første ledd er oppfylt. Viser det seg at avtalen mellom disse var ugyldig, vil dette ikke påvirke utøverens erverv. Etter min mening tilsier rimelighetshensyn at unntak likevel må kunne gjøres dersom det foreligger en sterk ugyldighetsgrunn, for eksempel grov tvang.

Lø § 18(2) oppstiller prinsippet om at overdrageren har i behold sine misligholdsbeføyelser hvor rettighetshaveren har trådt inn i avtalen med erververen. Det samme vil følge av alminnelige avtalerettslige regler. Aksjelovens regler pålegger ikke rettighetshaveren å tre inn i overdragers avtale med erverver. Utøvers eneste lovfestede forpliktelse overfor overdrager er derfor å betale løsningssummen innen fristen.

Dette innebærer at prinsippet i lø § 18(2) kun har betydning for forkjøpsrett til aksjer hvor utøveren har akseptert å løse aksjene ved å tre inn i den avtale som foreligger mellom overdrager og erverver. Hvis ingen slik inntreden finner sted, kan forkjøpsrettshaveren utøve sin rett i henhold til lovens regler uavhengig av forholdet mellom overdrager og erverver⁶³. Inntreden kan likevel være interessant for utøveren, for eksempel hvor han ved inntreden i avtalen kan overta aksjene til en pris som er lavere enn ”virkelig verdi”.

Det følger av asl § 4-23(1) og alminnelige avtalerettslige regler at rettighetshaveren er bundet når melding om utøvelse kommer frem til selskapet. Han kan etter dette i

⁶³ Bale/Knudsen s 597.

utgangspunktet ikke trekke tilbake sitt løsningskrav. Unntak må likevel kunne gjelde dersom det kommer frem at forholdet mellom overdrager og erverver ikke er i overensstemmelse med meldingen som er gitt til og viderebrakt av selskapet. Et eksempel er hvor overdragelsen er pro forma, og hvor kjøpsavtalen er utformet for å fremkalle utøvelse av forkjøpsrett, noe som kan være aktuelt hvor aksjeposten er liten og ukurant, samtidig som det er kjent for overdrager at de øvrige aksjeeiere i utgangspunktet ikke er interessert i å kjøpe aksjene. Utøvelse av forkjøpsrett kan da forsøkes fremkalt ved å gi melding om planlagt overdragelse til en erverver som er uønsket som aksjeeier i selskapet.

4.2.11 Aksjeeierrettighetenes overgang

4.2.11.1 Hovedregel

Aksjeeierrettighetenes overgang reguleres av asl § 4-2. Første ledd oppstiller som hovedregel at erververen først kan utøve aksjeeierrettigheter når ervervet er ”innført i aksjeeierboken” eller når ervervet er ”meldt og godtgjort” uten at det hindres av omsetningsbegrensninger som forkjøpsrett etter lov eller vedtekter. Hovedregelen innebærer at erververen ikke kan utøve aksjeeierrettigheter før det er avklart at rettighetshaverne ikke vil utøve forkjøpsrett.

4.2.11.2 Særlig unntak for økonomiske rettigheter

Paragraf 4-2(1) annet punktum oppstiller et unntak fra hovedregelen for rett til utbytte, andre utdelinger og retten til nye aksjer ved kapitalforhøyelse. Unntaket er begrunnet med at overdrageren fra avtaletidspunktet ikke lenger har noen økonomisk interesse i selskapet, og at det derfor er mest naturlig å oppstille som hovedregel at disse rettighetene tilfaller erververen⁶⁴.

Unntaket innebærer at de økonomiske rettighetene, dersom ikke annet er avtalt, går over til erververen allerede når bindende avtale om overdragelsen er inngått. Dersom forkjøpsrett utøves, går de økonomiske rettigheter videre over til rettighetshaveren fra

⁶⁴ Ot prp nr 23 (1996-97) s 90, NOU 1996: 3 s 72-73.

utøvelsestidspunktet. Erververen beholder de økonomiske fordeler (utbytte, utdeling) han har mottatt i sin rettighetsperiode⁶⁵.

Dersom tilbudsrett utøves på grunnlag av melding om planlagt fremtidig avtale, vil de økonomiske rettighetene gå direkte over på forkjøpsrettshaveren hvis denne utøver sin rett før overdrager og erverver har inngått avtale.

4.2.11.3 Unntak for forvaltningsmessige rettigheter i aksjeselskap

Asl § 4-2(1)1 bestemmer når de forvaltningsmessige rettigheter går over til erververen, men regulerer ikke fra hvilket tidspunkt overdrageren fratas disse rettighetene.

Asl § 4-2(2) er en ny bestemmelse i aksjeloven, som for aksjeselskaper endrer rettstilstanden i forhold til under 1976-loven. Bestemmelsen oppstiller et ubetinget unntak fra første ledd første punktum ved at de forvaltningsmessige rettigheter i selskapet skal forbli hos overdrageren frem til overdragelsen er gjennomført ved at enten erverver eller rettighetshaver oppfyller vilkårene i første ledd første punktum.

Rettstilstanden under 1976-loven⁶⁶ var basert på Rt. 1966.1120. Avgjørelsen bygger på et prinsipp om at aksjeeierrettigheter bare kan utøves av den som har reell aksjeeierinteresse i selskapet. Det ble derfor lagt til grunn som hovedregel at de forvaltningsmessige beføyelser i perioden mellom avtaletidspunktet og den endelige overdragelse verken kunne utøves av overdrager eller erverver. Det ville altså ved overdragelse kunne skje midlertidige forskyvninger i maktbalansen mellom aksjeeierne, da ingen ville kunne utøve stemmerett for de aktuelle aksjer. Selvig-utvalget vurderte rettstilstanden som uheldig i aksjeselskaper og regelen ble med støtte fra Justisdepartementet foreslått endret⁶⁷.

⁶⁵ Andenæs s 183. Han legger til grunn at dette er gjeldende rett, selv om aksjeloven 1976 § 3-3(5), som tidligere regulerte spørsmålet, ikke er videreført i aksjeloven 1997. Henvisning til Innstilling om lov om aksjeselskaper 1970 s 82.

⁶⁶ Aksjeloven 1976 § 3-9.

Den tidligere rettstilstand ble opprettholdt for allmennaksjeselskaper, se asal § 4-2. Begrunnelsen for dette var særlig at omsetningen av aksjer i allmennaksjeselskaper normalt er en rutinemessig operasjon som gjennomføres ved VPS-registrering⁶⁸, og at det med en slik regel er enklere for selskapet å fastslå når den tidligere eier mister sine aksjeeierrettigheter⁶⁹.

Det vil derfor i et aksjeselskap i utgangspunktet ikke oppstå noen periode hvor de forvaltningsmessige rettigheter knyttet til aksjene ikke kan utøves. Når det utøves forkjøpsrett, vil de forvaltningsmessige rettigheter forbli hos overdrageren frem til overdragelsen til forkjøpsrettshaveren er gjennomført i henhold til § 4-2(1)1. Dette gjelder uavhengig av om forkjøpsretten utøves som tilbuds- eller overtakelsesrett. Den samme regel gjelder dersom det oppstår tvist mellom erverver og rettighetshaver om retten til aksjene, da tvisten innebærer at ingen av partene oppfyller vilkårene i § 4-2(1)1.

4.2.12 Bortfall av forkjøpsrett

Aksjelovens kapittel om forkjøpsrett inneholder to regler som kan føre til at forkjøpsretten faller bort i forhold til den utløsende overdragelse.

Bortfall kan skje ved at fristen for å gjøre gjeldende oversittes, jfr asl § 4-23(1). Det samme er tilfellet dersom det ikke samme frist er utarbeidet forslag til løsningssum, eller er fremsatt krav om skjønn, jfr § 4-23(2).⁷⁰

Forkjøpsrett omfattes av foreldelsesloven av 1978, jfr lovens § 1(1), ”andre ytelser”⁷¹. Dersom overdrager eller erverver ikke sender melding om at det har funnet sted eierskifte, vil forkjøpsretten ikke foreldes før etter maksimalt 13 år, jfr foreldelsesloven § 10 jfr § 3. Fristen løper for tilbudsrett fra det tidspunkt melding om planlagt

⁶⁷ NOU 1996: 3 s 72-73, Ot prp nr 23 (1996-97) s 91.

⁶⁸ NOU 1996: 3 s 73.

⁶⁹ Ot prp nr 23 (1996-97) s 91.

⁷⁰ Tilsvarende løsning ble lagt til grunn i RG 1997.146 Frostating, hvor fristen for å kreve skjønn var oversittet. Da ordlyden i asl 1976 § 3-3 ikke løste spørsmålet, ble resultatet basert på forarbeider, reelle hensyn og teori.

⁷¹ Ot prp nr. 38 (1977-78) s.50-51

overdragelse skulle ha vært gitt, jfr § 3(2), ("den dag da misligholdet inntreffer"). For overtakelsesrett løper begynner forsinkelsesfristen å løpet når aksjene har skiftet eier.

4.3 Begrensninger i den lovbestemte forkjøpsrett

4.3.1 Innledning

Problemstillingen i dette avsnitt er om det finnes andre vilkår eller begrensninger for utøvelse av lovbestemt forkjøpsrett enn de som fremgår av aksjeloven, eller om aksjelovens oppstilling er uttømmende.

Aksjeloven oppstiller som beskrevet i punkt 4.2 ovenfor materielle og prosessuelle regler for utøvelse av forkjøpsrett. Dersom lovens materielle vilkår er oppfylt, vil rettighetshaveren ha rett til å utøve sin forkjøpsrett. Når de prosessuelle regler er fulgt, vil utøvelsen bli fullbyrdet. Loven oppstiller ingen vilkår til rettighetshaverens begrunnelse for utøvelse, hans formål med utøvelsen eller den videre disposisjon over de aksjer som overtas. Hvordan utøveren disponerer over aksjene etter at han har overtatt som eier av disse, har ingen betydning for hans rett til å utøve den lovbestemte forkjøpsrett.

Aksjelovens retts teknisk enkle system reduserer behovet for konkrete og skjønnsmessige vurderinger av forhold på utøverens side. Slik sikres også at den begrensning i omsetningen av aksjene som forkjøpsretten medfører, blir minst mulig.

De retts teknisk enkle regler kan likevel føre til resultater som synes urimelige. Dette kan være tilfellet dersom reglene utelukker skjønn i situasjoner hvor rettighetshavers hensikt med å løse aksjer ved utøvelse av forkjøpsrett, ikke har dekning i de hensyn som begrunner forkjøpsretten.

Jeg vil i det følgende beskrive et tilfelle hvor problemstillingen blir satt på spissen. Deretter vil jeg drøfte om det kan oppstilles regler som setter forbud mot dette tilfellet, eventuelt om det er behov for slike regler.

4.3.2 Oppkjøpstilfellet

Jeg vil kalle den følgende situasjonen for ”oppkjøpstilfellet”. Jeg forutsetter at det i selskapet ikke er utformet vedtekter som avviker fra aksjelovens regler. Aksjeeierne i selskap A har mottatt flere tilnærmet like bud på sine aksjer i selskapet fra interessent B og interessent C. Interessent B tilbyr aksjeeierne betingelser som gjør at disse aksjeeieres ikke-økonomiske interesser videreføres. Dette kan for eksempel være at selskapet skal drives videre som selvstendig enhet, eller at det gjennom selskapets drift skal ivaretas visse hensyn, for eksempel miljøhensyn eller bestemte etiske retningslinjer. Dette kan, men vil ikke nødvendigvis medføre at B priser selskapet noe lavere enn C. En grunn til at B kan tilby slike vilkår uten at prisen reduseres vesentlig, kan for eksempel være at B allerede driver sin virksomhet etter samme prinsipper, slik at oppfyllelsen av vilkårene ikke vil medføre ekstrakostnader.

Alle aksjeeiere unntatt én aksepterer budet fra interessent B. Aksepten innebærer at forkjøpsrett utløses for den aksjeeier som ikke aksepterer Bs tilbud. Denne gjenværende aksjeeier X, som kun eier en ubetydelig aksjepost, er ikke enig i de øvrige aksjeeieres vurdering av Bs tilbud, eller har ikke de samme ikke-økonomiske interesser i valg av kjøper. X eierandel er så begrenset at han dersom Bs kjøp gjennomføres, trolig vil bli utløst etter reglene i asl § 4-26(1). X kontakter eller blir kontaktet av interessent C. Disse avtaler at aksjeeier X skal utøve sin forkjøpsrett til de aksjer som ellers vil bli overdratt til interessent B.

Interessent C finansierer eller bidrar til å sikre finansiering for utøvelsen, og partene avtaler at aksjene skal overdras videre til C umiddelbart etter at aksjeeier X har overtatt aksjene på grunnlag av sin forkjøpsrett. X vil da utøve forkjøpsrett for andres midler og uten selv å ha til hensikt å beholde aksjene. For å unngå å utløse de øvrige aksjeeieres forkjøpsrett til sin egen aksjepost, beholder X sine egne aksjer. Disse kan han senere overdra til C, eller la dem innløses av selskapet.

Eksemplet kan modifiseres. Aksjeeier X har ingen innvendinger mot tilbudet fra interessent B. X vet likevel at interessent C ønsker å fremme et tilbud. X tilbyr

interessent C å utøve forkjøpsrett på samme måte som beskrevet ovenfor, men mot vederlag. Dersom X kun eier et begrenset antall aksjer, vil dette vederlaget kunne bli omfattende i forhold til verdien på X aksjer, men fortsatt en liten sum i forhold til selskapets totale verdi. La oss si at X eier aksjer verdt kroner 100.000,-. Hvis selskapets aksjer totalt er verdt kroner 10.000.000,- vil det være en liten ekstrakostnad for interessent C å betale X et vederlag for eksempel på kroner 50.000,-. For C vil dette være en lav pris å betale til X. Alternativet er å tilby alle aksjeeiere i A en kjøpesum som er så mye høyere enn den som er tilbudt av B at aksjeeierne legger større vekt på økonomiske enn ikke-økonomiske hensyn. Forholdet kan sees fra to vinkler. Det kan på den ene side defineres slik at C her selger sin forkjøpsrett for kroner 50.000,-. På den annen side kan det defineres som at C forplikter seg til å utøve forkjøpsrett og selge aksjene videre til X for kroner 10.050.000,-.

Uansett hvilken synsvinkel som legges til grunn, er det klart at både det første eksempel ovenfor og den modifiserte variant her vil være i strid med de øvrige aksjeeieres interesser. For de øvrige aksjeeiere kan en slik utøvelse av forkjøpsretten synes å være i strid med det hovedhensyn som begrunner reglene om forkjøpsrett, slik det er beskrevet i punkt 3 ovenfor. For disse aksjeeiere vil det fremstå som om X ikke utøver forkjøpsrett fordi han egentlig ønsker kontroll med hvem som eier selskapet og slik opprettholde status quo, men fordi han ved utøvelsen oppnår en økonomisk fordel.

Satt på spissen vil de øvrige aksjeeiere kunne oppfatte forholdet slik at X, som ikke selv har økonomisk evne til å utøve forkjøpsrett, har solgt sin forkjøpsrett til C. Aksjeeierne står igjen med det samme økonomiske resultat, men opplever at deres ikke-økonomiske interesser ikke blir ivaretatt. Et godt eksempel er at selskap A blir slaktet og dermed opphører å eksistere.

4.3.3 Finnes det regler som avskjærer oppkjøpstilfellet?

På grunnlag av fremstillingen ovenfor legges til grunn at aksjelovens regler om forkjøpsrett ikke står i veien for Cs utøvelse i oppkjøpstilfellet. Spørsmålet blir derfor om det finnes andre regler som kan anvendes for å unngå en slik situasjon. For det første kan det vurderes om oppkjøpstilfellet kan sensureres ved bruk av

omgåelsesprinsipper. For det annet kan det vurderes om de hensyn som begrunner reglene om forkjøpsrett innebærer at reglenes rekkevidde har en ytre grense, slik at reglene i forhold til visse situasjoner må tolkes innskrenkende. Austenå definerer utøvelses av forkjøpsrett som ikke har grunnlag i hensynene bak regelen som ”misbruk” av forkjøpsrett⁷².

4.3.3.1 Omgåelse

En forutsetning for at en disposisjon skal kunne settes til side som omgåelse, er at den utad gis et annet innhold enn det reelle for å oppnå en ellers uberettiget posisjon. I forhold til reglene om forkjøpsrett er problemstillingen om rettighetshaverens utøvelse av forkjøpsrett kan karakteriseres som en omgåelse av reglene. I oppkjøpstilfellet er spørsmålet om Xs utøvelse og videresalget til C kan betraktes som en enkelt disposisjon, slik at det i realiteten er C som uten å være rettighetshaver utøver forkjøpsrett.

Som utgangspunkt kan rettighetshaver X etter at han ved utøvelsen har ervervet aksjene, disponere over disse etter eget ønske. Videre innebærer ikke det faktum at aksjene er ervervet ved utøvelse av forkjøpsrett begrensninger i Xs disposisjonsfrihet. X bør derfor etter utøvelsen kunne stå fritt til å overdra aksjene videre. Dersom X ikke oppfyller sin forpliktelse, vil dette kun få kontraktsrettslige konsekvenser. Forholdet har ingen betydning for de selskapsrettslige regler om forkjøpsrett.

Det følger av dette at X etter utøvelsen også står fritt til å avtale med C hvordan C skal betale for aksjene. Partene kan derfor avtale at X skal motta forskuddsbetaling eller at C skal betale direkte til de overdragende aksjeeiere. En annen mulighet er at C låner X de midler som er nødvendig for å overta aksjene, eventuelt at X låner midlene hos tredjemann med sikkerhet i aksjene og med C som kausjonist.

Et siste moment er at X som utøver forkjøpsrett uten å ha inngått avtale med C, påtar seg en viss risiko ved utøvelsen. Det vil ved utøvelsen ikke være 100% sikkert at han får

⁷² Austenå s 241.

videresolgt aksjene. Utøvelsen vil derfor ha et visst preg av spekulasjon. Denne usikkerheten tilsier også at det ikke kan kalles omgåelse dersom X umiddelbart etter utøvelsen videreselger aksjene. Hvor raskt avtale om slikt videresalg blir inngått, blir da uten betydning. Disposisjonsfriheten kan neppe knyttes til et krav om eiertid etter utøvelse.

Det kan etter dette konkluderes at det ikke foreligger omgåelse dersom X utøver forkjøpsrett uten at det på utøvelsestidspunktet er inngått avtale med C. Forkjøpsretten er derfor lovlig utøvet.

Videre må det vurderes om det er omgåelse hvor avtalen med C inngås før forkjøpsretten utøves. Hvis avtale er inngått, kan det allerede på utøvelsestidspunktet være bestemt hvordan og på hvilke vilkår aksjene skal videreselges til C.

En beskrivelse av X situasjon kan illustrere. Som eneste aksjeeier har han ikke akseptert tilbudet fra B. Han har mottatt melding fra de øvrige aksjeeiere om at de vil selge sine aksjer til B. Disse aksjeeierne er derfor bundet overfor X, jfr reglene om omgjøring i punkt 4.2.10 ovenfor. X er i en posisjon hvor han med sikkerhet vil være den eneste som kan utøve forkjøpsrett. Han inngår i denne situasjonen en avtale med C som gjør at han kostnads- og risikofritt kan utøve forkjøpsrett for så å videreselge aksjene til C, når han senere overtar disse. Det sentrale moment her er at X i motsetning til hvor avtale er inngått, ikke har noen økonomisk risiko ved utøvelsen. Etter min mening er det i denne sistnevnte situasjonen det er mest nærliggende å konkludere med at det er C som utøver forkjøpsretten, da avtalen med C fjerner en risiko som kunne ha hatt betydning for X avgjørelse om å utøve forkjøpsretten.

I vurderingen av hvor stor risiko X unngår ved å inngå avtalen med C før utøvelsen, er det i oppkjøpstilfellet et avgjørende moment at det som følge av at det er kjent for X at C også ønsker å kjøpe aksjene, neppe spiller noen stor rolle for X når avtale med C inngås. Det må kunne legges til grunn at Cs interesse for aksjene er uavhengig av når det inngås avtale med X om kjøpet. Dette innebærer at den personlige risiko for X ved å utøve forkjøpsrett uten å ha inngått avtale med C er liten, da X har grunn til å regne med

at slik avtale kan inngås senere. At avtalen med C fjerner enhver risiko, vil derfor ikke være tilstrekkelig begrunnelse for å avskjære X utøvelse.

Hensynet til aksjeeiernes kontroll har ikke avgjørende betydning. Alle de øvrige aksjeeierne har til hensikt å selge sine aksjer, og dermed oppgi sin kontroll over selskapet. Valg av kjøper til egne aksjer omfattes ikke av hensynet til aksjeeiernes kontroll. Samtidig må det være klart for enhver aksjeeier hvis aksjer er underlagt forkjøpsrett, at han selv ikke kan avgjøre hvem som overtar de aksjer han vil overdra. Dette gjelder både for X og for de øvrige aksjeeiere. I oppkjøpstilfellet er det lagt til grunn at X ikke overdrar sine egne aksjer, men beholder disse på ubestemt tid. Det er derfor X som ved sin utøvelse utøver aksjeeierkontroll med hvem som eier selskapet, og som er beskyttet av de hensyn som begrunner forkjøpsretten. Dette leder til et annet poeng: Dersom X som eneste aksjeeier skal utøve forkjøpsrett, er han jo pålagt å utøve denne for alle de aksjer som skal omsettes, jfr asl § 4-21(3). Dette betyr at X må ha adgang til å utøve forkjøpsrett for så å selge hele eller deler av de ervervede aksjer videre. Det ikke kan oppstilles noe vilkår om at utøvelse av aksjeeierkontroll i slike tilfeller krever at X selv blir sittende med aksjene. Forkjøpsretten vil da i realiteten være avskåret, i og med at få aksjeeiere vil ha mulighet til å finansiere utøvelsen.

Heller ikke hensynet til overdrageren kan benyttes som argument for de øvrige aksjeeiere. De får solgt de aksjer som de ønsker å selge, og de mottar vederlag tilsvarende det de ville ha mottatt ved salg til A. Det kan innvendes at aksjeeierne kun ønsker å selge fordi det er A som er kjøper, og at de verken ønsker å selge til X eller C. I forhold til reglene om forkjøpsrett har dette likevel ingen betydning, da jeg allerede har påpekt at det for aksjer underlagt forkjøpsrett, ikke er overdrageren alene som avgjør hvem som overtar aksjene.

Videre er det klart at det ikke er grunnlag for å hevde at forkjøpsretten begrenser rettighetshaver X alminnelige avtalefrihet, verken før eller etter at forkjøpsretten utløses. X kan fritt avtale med C at han på et fremtidig tidspunkt skal levere de øvrige aksjeeieres aksjer. Avtalen skaper kun kontraktsrettslige forpliktelser for X. Det har

ingen betydning for de øvrige aksjeeiere hvordan X skaffer seg de aksjer som er nødvendige for å oppfylle sin forpliktelse overfor C.

Et siste moment som etter min mening også bør vektlegges, er at tidspunktet for inngåelsen av X avtale med C ikke kan ha avgjørende betydning for de øvrige aksjeeiere. Når jeg ovenfor har konkludert med at det ikke kan oppstilles begrensninger i Xs disposisjonsfrihet over aksjene etter utøvelsen, spiller det liten praktisk rolle for de øvrige aksjeeiere om den videre overdragelse er basert på avtale inngått før eller etter utøvelsen, selv om realiteten er forskjellig. Resultatet blir uansett at C overtar aksjene fra X.

Konklusjonen er etter dette at oppkjøpstilfellet ikke kan avskjæres ved å anvende omgåelsesprinsipper.

4.3.3.2 Misbruk av forkjøpsrett

Reglene om forkjøpsrett er begrunnet av de hensyn som er fremstilt i punkt 3 ovenfor. Det som skiller misbruk fra omgåelse, er at omgåelse omhandler disposisjoner hvis innhold ikke er i overensstemmelse med realitetene. Misbruk vil derimot statueres dersom man på grunnlag av hensynene tolker reglene om forkjøpsrett innskrenkende, slik at utøvelse av forkjøpsrett til visse formål ikke omfattes av lovens regler om forkjøpsrett.

Verken aksjeloven eller lovens forarbeider gir grunnlag for å oppstille et misbruksprinsipp som begrensning på utøvelse av forkjøpsrett. Problemstillingen har heller ikke vært behandlet i rettspraksis.

Austenå drøftet om forkjøpsrett er begrenset av misbruksprinsipper i sin fremstilling av løsningsrettigheter til fast eiendom fra 1976⁷³. Han legger til grunn at det prinsipielle

⁷³ Austenå kapittel IV § 7. Austenås bok er den mest komplette fremstilling av reglene om forkjøpsrett til fast eiendom. Det er alminnelig lagt til grunn at boken behandler problemstillinger som er aktuelle for (forts s 48)

utgangspunkt er at det er opp til rettighetshaveren selv om og til hvilket formål han vil utøve sin rett. Den eneste generelle begrensning som kan oppstilles, er hva Austenå kaller den alminnelige sjikaneregel, som anvendes hvor utøverens eneste hensikt er å skade de øvrige parter⁷⁴. En slik sjikaneregel kan nok også oppstilles for forkjøpsrett til aksjer. Oppkjøpstilfellet utgjør likevel ikke noe slikt sjikanetilfelle. X har ikke til hensikt å skade aksjeeierne som heller vil selge til A.

Austenå skiller mellom offentlige og private løsningsretter. Hva gjelder de private løsningsretter, viser han til at det i rettspraksis kun er i forhold til odelsrett at domstolene har nektet utøvelse av forkjøpsrett under henvisning til misbruks-prinsipper. Det følger av de spesielle hensyn som begrunner odelsretten, at det foreligger visse begrensninger i odelsrettens rekkevidde. Austenå fant ikke på utgivelsestidspunktet noe rettspraksis som tar direkte standpunkt til misbruks-spørsmål, men han viser til Rt. 1950.800 som eksempel på at problemstillingen har vært behandlet. I denne saken var det sentrale spørsmål om den omtvistede utøvelse av en avtalebasert forkjøpsrett var ”i strid med forutsetningene” for forkjøpsretten. Da forkjøpsretten var avtalebasert, var det mulig å foreta en slik vurdering, fordi det kunne fastlegges hvilke forutsetninger som ble lagt til grunn for opprettelsen av forkjøpsretten. Tilsvarende forutsetninger foreligger ikke i forhold til aksjelovens regler.

De offentlige forkjøpsretter er derimot blitt nektet utøvet med begrunnelse i misbruksbetraktninger⁷⁵. Dette følger av at de offentlige forkjøpsretter har hjemmel i lov eller forskrift, hvorav det vil fremgå til hvilke formål forkjøpsretten kan utøves. Dersom forkjøpsretten innebærer inngrep i privates rettsstilling, følger det av legalitetsprinsippet at den kun kan utøves i de tilfeller hjemmelen tillater. Forkjøpsrett utøvet til andre formål enn de hjemmelen tillater, vil være et uhjemlet offentlig inngrep, som kan settes til side av domstolene.

Et misbruksprinsipp for forkjøpsrettigheter forutsetter derfor at det oppstilles grenser for til hvilke formål forkjøpsretten kan utnyttes, slik at utøvelse til formål utenfor grensen avvises som misbruk. Austenå viser til at fastleggelsen av denne grensen, som også kan kalles forkjøpsrettens rekkevidde, beror på en tolkning av hjemmelen. I forhold til aksjelovens regler, er det derfor hensynene som begrunner reglene som er avgjørende. Når forkjøpsrettens rekkevidde er fastlagt, må det foretas en konkret vurdering av om den aktuelle utøvelse er innenfor denne.

forkjøpsrett også til andre formuesgoder. Austenås drøftelser kan derfor i mange tilfeller brukes til å illustrere tilsvarende spørsmål knyttet til forkjøpsrett til aksjer.

⁷⁴ Austenå s 241.

⁷⁵ Austenå s 242, med henvisning til Rt. 1963.271 og Rt. 1973.49.

Et prinsipielt utgangspunkt er at rettighetshaveren etter at forkjøpsrett er utøvet, har full eiendomsrett til og disposisjonsfrihet over de ervervede aksjer, slik dette er beskrevet innledningsvis i forrige avsnitt. Spørsmålet om forkjøpsrettens omfang og rekkevidde har derfor kun betydning før og på utøvelsetidspunktet. Dette betyr at disposisjon over aksjene som eventuelt faller utenfor forkjøpsrettens rekkevidde, vil være fullt lovlig etter at utøveren er blitt erverver. Den videre drøftelse forutsetter derfor at det før utøvelse er klart at det foreligger en situasjon som beskrevet i oppkjøpstilfellet.

Forkjøpsrett etter aksjeloven er hovedsakelig begrunnet i de hensyn som er beskrevet i punkt 3 ovenfor, hensynet til aksjeeiernes kontroll i kombinasjon med hensynet til den aksjeeier som ønsker å overdra sine aksjer.

Begge hensynene er blitt drøftet i forhold til omgåelsesproblemstillingen i forrige avsnitt, og jeg viser til gjennomgangen der. Verken aksjeloven, forarbeidene, rettspraksis eller teori synes å forutsette at hensynene innebærer at forkjøpsrett kun kan utøves til visse formål. Det oppstilles ikke noe vilkår om at utøveren må begrunne sin utøvelse, noe som må være et vilkår for å kontrollere hvilke formål utøvelsen skal oppfylle.

Da loven og de tilknyttede rettskilder ikke gir grunnlag for innskrenkende fortolkning av forkjøpsretten, må dette eventuelt baseres på andre rettsgrunnlag.

En mulighet er å avskjære X utøvelse som misbruk basert på alminnelige rimelighetsbetraktninger. Problemstillingen blir da om det i oppkjøpstilfellet foreligger tilstrekkelig tungtveiende reelle hensyn til å innskrenke den lovbestemte forkjøpsrettens rekkevidde.

Jeg finner innledningsvis også under dette punkt grunn til å skille mellom de tilfeller hvor X har inngått avtale med C før utøvelsen og hvor ingen slik avtale foreligger. Det kan ikke være tilstrekkelig grunnlag for å avskjære X utøvelse at han på utøvelsetidspunktet har klare planer om videresalg til C. All den tid avtale ikke er

inngått, vil X utøvelse ha et element av risiko for at C ikke vil overta aksjene. Selv om risikoen som nevnt ovenfor er liten, kan det ikke hindre utøvelse av forkjøpsrett at X planlegger en disposisjon som i oppkjøpstilfellet. Det må derfor forutsettes at avtalen med C er inngått.

Det første mulige argument for å begrense forkjøpsrettens rekkevidde, er hensynet til flertallet. De øvrige aksjeeiere som eier den klare majoritet av aksjene i selskapet, ønsker å selge til B, som foretrekkes på grunn av sin vilje til å påta seg forpliktelser utover betaling av kjøpesummen. At B påtar seg slike forpliktelser er en forutsetning for at disse aksjeeiere vil selge sine aksjer. Dette kan likevel ikke ha betydning i forhold til X forkjøpsrett. Dersom de øvrige aksjeeiere vil utøve den selskapsrettslige innflytelse deres aksjeinnehav gir, må dette skje gjennom vedtak i generalforsamlingen. Majoritetsinnflytelse kan ikke utvides til å påvirke andre aksjeeieres disposisjonsrett over sine aksjer uten at dette skjer ved vedtak i generalforsamlingen.

Et annet moment er at X dersom han videreselger aksjene til en høyere pris, eller dersom han mottar en premie fra C, utøver forkjøpsrett på en måte som gir han uberettiget økonomisk vinning. Det er prinsipielt klart at X etter utøvelsen kan videreselge aksjene ervervet ved utøvelsen for hvilken pris han selv ønsker. Mer problematisk kan det være hvor det kan bevises at X har mottatt betaling for selve utøvelsen. X har da benyttet selve forkjøpsretten i økonomisk henseende, ikke bare som middel for å oppnå gevinst på annen måte. Dette er den situasjon hvor det etter min mening er mest nærliggende å avskjære utøvelsen. Her kan det argumenteres for at realiteten i disposisjonen er at forkjøpsretten er overdratt, da godtgjørelsen er knyttet til selve utøvelsen, ikke videresalget av aksjene. Resultatet av en slik gjennomskjæring er at det ikke er en "aksjeeier" som utøver forkjøpsretten, slik at utøvelsen er uberettiget. Spørsmålet er derfor om X har adgang til å fraskille forkjøpsretten til fordel for C. Aksjeloventoppstiller ingen generell regel som avgjør i hvilken grad aksjeeiernes rettigheter kan overdras til andre. I dette tilfellet blir derimot hensynet til aksjeeiernes kontroll etter min mening avgjørende. Overdragelse av forkjøpsrett til C innebærer at C

får kontroll med aksjeeiers sammensetningen uten å være aksjeeier i selskapet. X utøvelse mot betaling vil derfor etter min mening være uberettiget.

Det vil likevel ha liten praktisk betydning å oppstille en slik begrensning i forkjøpsrettens rekkevidde. Dette følger av at X ikke har noen opplysningsplikt overfor de øvrige aksjeeiere om sitt forhold til C, samtidig som situasjonen enkelt kan unngås ved å inkludere en slik godtgjørelse i det beløp C senere skal betale X for aksjene etter utøvelsen. Ved å innrette seg slik vil X og C kunne gjennomføre den samme disposisjon, men på lovlig måte. Aksjeloven begrenser ikke adgangen til å videreselge aksjer med gevinst. Selv om det kan sies at realiteten i disposisjonen fortsatt er at X på samme måte som ovenfor får betalt for utøvelsen, forutsetter gjennomskjæring at det kan bevises at den høyere pris mellom partene er ment som betaling for utøvelsen. Dersom det kan føres bevis for at dette er tilfellet, vil realiteten være den samme som ovenfor, slik at utøvelsen er uberettiget.

At X ikke har opplysningsplikt om sitt forhold til C er også et generelt hinder for å avskjære utøvelsen. X behøver ikke før utøvelsen opplyse om et eventuelt avtaleforhold med C, langt mindre om sine planer om å inngå slik avtale. Da det i gjeldende rett ikke finnes noe grunnlag for å kreve eller fremtvinge slike opplysninger, vil det vanskelig kunne innfortolkes begrensninger i forkjøpsrettens rekkevidde som forutsetter at X har opplysningsplikt. Selv om manglende opplysningsplikt ikke er avgjørende for fastleggelsen av den materielle regel, er dette etter min mening et argument mot å oppstille en regel som på grunn av en slik hindring neppe kan håndheves.

Et annet moment som taler mot å begrense forkjøpsrettens rekkevidde, er hensynet til retts teknisk enkle regler. Slik som aksjeloven er utformet, er reglene forholdsvis enkle å praktisere. Dette sikrer at prosessen knyttet til utøvelse av forkjøpsrett, påfører alle involverte parter minst mulig belastning, og at forkjøpsretten utgjør et begrenset inngrep i adgangen til å omsette aksjene.

Dersom forkjøpsretten skulle avgrenses mot oppkjøpstilfellet og eventuelt mot andre situasjoner, ville det for det første forutsette at rettighetshaver har opplysningsplikt om sin hensikt med utøvelsen. Bare slik kan det foretas en konkret vurdering av om utøvelsen er rettmessig. Samtidig innebærer den vurdering av tvilstilfeller som dette forutsetter at det må foretas konkrete vurderinger, og at det må treffes en avgjørelse. Dette leder til spørsmålet om hvem som skal foreta vurderingen, og ikke minst avgjørelsens rettslige status.

At aksjeloven ikke oppstiller slike prosessuelle regler, tilsier at det ikke har vært meningen å oppstille noen slik begrensning.

Dette leder til det faktum at aksjelovens regler om forkjøpsrett, som beskrevet tidligere er deklarasjonelle regler, utformet for best mulig å gjenspeile vedtektspraksis. Slik vil de passe for flest mulig aksjeselskaper. Det er derfor mest naturlig at forkjøpsrettens rekkevidde ikke er begrenset, da en begrensning i ville frata lovens regler preget av å være universalregler. De selskaper hvor andre regler er nødvendig er henvist til å utforme forkjøpsretten etter eget behov.

Alt i alt er det derfor få momenter som tilsier at forkjøpsrett etter aksjeloven har begrenset rekkevidde. Dette innebærer at forkjøpsrett dersom lovens vilkår er oppfylt, kan utøves til det formål og med den hensikt rettighetshaveren ønsker.

Det er likevel klart at oppkjøpstilfellet og andre mulige situasjoner hvor flertallet har posisjonert seg slik at de gir en eller flere andre aksjeeiere muligheten til å utnytte denne posisjonen, vil fremstå som uheldige for det flertall som ikke får sine interesser oppfylt. Dersom aksjeeierne vil begrense forkjøpsrettens rekkevidde, er de derfor henvist til å vedtektsfeste begrensninger i forkjøpsrettens rekkevidde eller å gjennomføre overdragelsen slik at flertallets interesser sikres på en bedre måte.

4.3.4 Kan oppkjøpstilfellet unngås?

Oppkjøpstilfellet er som beskrevet ovenfor vanskelig å unngå dersom lovens deklarasjonelle regler gjelder i selskapet. Det kan være hensiktsmessig å innrette seg slik

at situasjonen unngås, dersom aksjeeierne ikke ønsker at en av dem skal kunne utnytte en oppkjøpssituasjon på denne måten.

Tilpasning kan skje ved vedtektsendringer, aksjonæravtale eller ved at oppkjøpet gjennomføres på en annen måte. Jeg vil kort gjennomgå noen alternative fremgangsmåter, men vil av plasshensyn ikke gå nærmere inn på drøftelser av disse.

4.3.4.1 Vedtektsregulering

Forkjøpsretten kan tilpasses aksjeeiernes behov ved vedtektsendring etter reglene i asl §§ 5-17 flg. Dersom det er vedtatt begrensninger i forkjøpsrettens rekkevidde, vil det i det enkelte tilfelle måtte foretas en konkret vurdering av utøvelsens rettmessighet.

For at det skal ha noen hensikt å oppstille begrensninger, bør slike regler kombineres med at utøver pålegges en nærmere definert opplysningsplikt overfor overdragerne.

Hva slags begrensninger det er hensiktsmessig å oppstille, vil variere fra selskap til selskap. I forhold til oppkjøpstilfellet vil det kunne være mulig å vedtektsfeste at bud på alle selskapets aksjer skal behandles av generalforsamlingen, hvor et nærmere bestemt flertall kan avgjøre at alle aksjer skal selges. En slik vedtektsbestemmelse må i så fall vedtas med enstemmighet, da dette for de aksjeeiere som må selge sine aksjer mot sin vilje vil være en situasjon likestilt med tvungen innløsning, se asl § 5-20(1) nr 3.

En annen mulighet er å vedtektsfeste at forkjøpsretten ikke gjelder hvor tredjemann gir bud på alle aksjer i selskapet. Løsningen har den fordel at alle aksjeeiere står fritt til å selge sine aksjer, og at erververen ikke behøver å forholde seg til muligheten for at det blir utøvet forkjøpsrett dersom et oppkjøp forsøkes. Ulempen er at løsningen favoriserer de aksjeeiere som ønsker å selge sine aksjer fremfor de aksjeeiere som vil fortsette å ha kontroll med selskapet. Samtidig er det klart at de aksjeeiere som ikke ønsker å selge, vil ha muligheten til å fremme et konkurrerende bud overfor overdragerne. Slik vil de kunne beholde kontrollen, men mot å tilby den beste pris for aksjene.

4.3.4.2 Avtaleregulering

Dersom den forkjøpsrett som gjøres gjeldende har sitt utspring mellom noen eller alle aksjeeiere, vil forkjøpsrettens rekkevidde bero på en tolkning av avtalen. Fremstår avtalens bestemmelser om forkjøpsrett som blåkopi av lovens regler, vil også lovreglenes ubegrensede rekkevidde gjelde for den avtalte forkjøpsrett. Dersom derimot avtalen er annerledes utformet enn aksjelovens regler, vil rekkevidden bero på en tolkning av den aktuelle bestemmelse. Dersom forkjøpsrett etter avtalen bare kan utøves til visse formål, vil dette være avgjørende.

Hvis avtaletolkningen resulterer i at den avtalte forkjøpsretts rekkevidde er begrenset, vil det måtte foretas en konkret vurdering av om rettighetshaverens utøvelse er i strid med disse begrensninger. Konstateres motstrid, vil dette utgjøre kontraktsbrudd og dermed utløse de beføyelser som følger av kontrakten og av alminnelige kontraktsrettslige prinsipper.

4.3.4.3 Andre fremgangsmåter

Dersom det ikke finnes vedtekter som begrenser forkjøpsrettens rekkevidde, vil det likevel være mulig å unngå oppkjøpstilfellet ved at de aksjeeiere som ønsker å selge til B, utnytter sin majoritet i selskapets generalforsamling.

En mulighet er da å besvare et tilbud om kjøp av aksjer med et forslag om at selskap A og B fusjoneres. Fusjon kan vedtas av generalforsamlingen med flertall som for vedtektsendring, jfr asl § 13-3(2) jfr § 5-18(1). Aksjeeierne vil da motta vederlag i bestående av aksjer i B, eventuelt med et visst kontanttillegg, jfr asl § 13-2(1).

En annen fremgangsmåte er at overtakelsen skjer i form av virksomhetsoverdragelse, altså at selskapet selger hele sin virksomhet til tilbydereren. Betalingen for virksomheten tilfaller selskapet. De verdier som selskapet etter dette besitter, vil kunne realiseres av aksjeeierne ved at de vedtar at selskapet oppløses etter reglene i asl kapittel 16. Dette krever også bare flertall som for vedtektsendring, jfr asl § 16-1(1).

5 Kilder

5.1 Litteratur

- Andenæs: Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper & Allmennaksjeselskaper*. Oslo, 1998.
- Andenæs 1992: Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper*. Oslo, 1992.
- Augdahl: Augdahl, Per. *Aksjeselskapet etter norsk rett*. 3 utg. Oslo, 1959.
- Austenå: Austenå, Torgeir. *Løsningsrettigheter*. Oslo, 1976.
- Austenå i LoR: Austenå, Torgeir. *Ny lov om løsningsrettigheter*. Artikkel i LoR 1996 s 275 flg.
- Aarbakke mfl: *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*. Magnus Aarbakke, Jan Skåre, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad, Asle Aarbakke. Oslo, 2000.
- Bale/Knudsen: Bale, Baard og Knudsen, Gudmund. *Vedtektsfestet løsningsrett til aksjer (Aksjeloven § 3-3)*. I: Næringslivsjus – aktuelle problemstillinger. Oslo, 1991.
- Bökmark/Svensson: Bökmark, Jan. *Aktiebolagslagen*. Jan Bökmark og Bo Svensson. 12. utg. Göteborg, 1994.
- Falkanger: Falkanger, Thor. *Tingsrett*. 5 utg. Oslo, 2000.
- Falkanger mfl: Falkanger, Thor. *Tvangsfullbyrdelsesloven med kommentarer*. Thor Falkanger, Hans Flock og Thorleif Waaler. Tredje utgave. Oslo, 2002.
- Lowzow/Reed: Lowzow, Halfdan. *Aksjonæravtaler*. Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed. Oslo, 1993.
- Norsk Lovkommentar*. Gyldendal Rettsdata Elektronisk Bibliotek. Oslo, 2003.
- Webster: Webster, Bergljot. *Vedtektsbestemt løsningsrett til aksjer: en fremstilling av aksjelovens § 3-3*. Oslo, 1992.
- Werlauff: Werlauff, Erik. *Werlauff's kommenterede Anpartselskabslov*. 1. utg. Aalborg, 2001.

5.2 Lover

1997 Lov om verdipapirhandel (verdipapirhandelsoven), 19 juni 1997 nr 79

1997 Lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven), 13 juni 1997 nr 45
1997 Lov om aksjeselskaper (aksjeloven), 13 juni 1997, nr 44
1994 Lov om løysingsrettar (løsningsrettsloven), 9 desember 1994 nr 64
1992 Lov om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring (tvangsfullbyrdesloven), 26 juni 1992 nr 86
1986 Lov om ansvarlige selskaper og kommandittselskaper (selskapsloven), 21 juni 1985 nr 83.
1985 Lov om registrering av foretak (foretaksregisterloven), 21 juni 1985 nr 78
1979 Lov om foreldelse av fordringer (foreldesloven), 18 mai 1979 nr 18
1976 Lov om aksjeselskaper, 4 juni 1976 nr 79 (OPPHEVET)
1974 Lov om konsesjon ved erverv av fast eiendom (konsesjonsloven), 31 mai 1974 nr 19
1957 Lov om aksjeselskaper, 16 juli 1957 nr 4 (OPPHEVET)
1939 Lov om gjeldsbrev (gjeldsbrevloven), 17 februar 1939 nr 1
1918 Lov om avslutning av avtaler, om fuldmagt og om ugyldige viljeserklæringer (avtaleloven), 31 mai 1918 nr 4.
1917 Lov om skjønn og ekspropiasjonssaker (skjønnsloven), 1 juni 1917 nr 1
1915 Lov om tvangsfullbyrdelse og midlertidig sikring, 13 august 1915 nr 7 (OPPHEVET)
1915 Lov om rettergangsmåten for tvistemål (tvistemålsloven), 13 august 1915 nr 6
1915 Lov om domstolene (domstolloven), 13 august 1915 nr 5

5.3 Forarbeider

NOU 1996: 3.Ny aksjelovgivning
NOU 1995: 30 Lov om regnskap
NOU 1992: 29 Lov om aksjeselskaper
NOU 1984: 32 Lov om løysingsrettar

Ot prp nr 23 (1996-97).Lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper
Ot prp nr 36 (1993-94).Lov om aksjeselskaper
Ot prp nr 49 (1993-94) Lov om løysingsrettar
Ot prp nr 65 (1990-91) Lov om tvangsfullbyrdelse

Ot prp nr 38 (1977-78) Lov om foreldelse

Ot prp nr 19 (1974-75)

Innst. O. nr. 80 1996-97 Lov om aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper

5.4 Forskrifter

Forskrift 1994-01-17 nr 30: Børsforskrift

5.5 Administrative uttalelser

Lovavdelingens uttalelse 2925/85

5.6 Dommer

Rt. 1989.1198

Rt. 1989.380

Rt. 1987.1266

Rt. 1986.765

Rt. 1980.769

Rt. 1973.49

Rt. 1967.133

Rt. 1966.1120

Rt. 1963.271

Rt. 1960.1007

Rt. 1950.800

RG 1997.146 Frostating